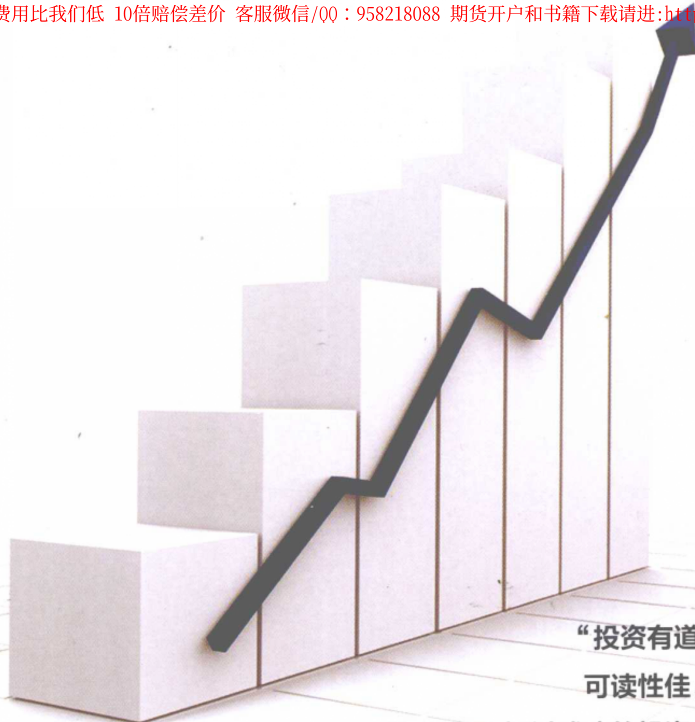
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"投资有道"系列丛书

可读性佳，实用性强

探讨成功的投资，追求持久的回报

掘金科技成长

——股权投资实践随笔

蒋永祥 等 著

复旦大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

掘金科技成长

——股权投资实践随笔

蒋永祥 等 著



复旦大學出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

掘金科技成长——股权投资实践随笔/蒋永祥等著. —上海：复旦大学出版社，2013.2
ISBN 978-7-309-09502-9

Ⅰ. 掘… Ⅱ. 蒋… Ⅲ. 股票投资-研究 Ⅳ. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 027611 号

掘金科技成长——股权投资实践随笔
蒋永祥　等著
责任编辑/鲍雯妍

复旦大学出版社有限公司出版发行
上海市国权路 579 号　邮编：200433
网址：fupnet@fudanpress.com　http://www.fudanpress.com
门市零售：86-21-65642857　团体订购：86-21-65118853
外埠邮购：86-21-65109143
常熟市华顺印刷有限公司

开本 890×1240　1/32　印张 9.875　字数 218 千
2013 年 2 月第 1 版第 1 次印刷
印数 1—4 100

ISBN 978-7-309-09502-9/F · 1907
定价：36.00 元

如有印装质量问题，请向复旦大学出版社有限公司发行部调换。
版权所有　侵权必究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PREFACE FIRST 序言一

当今世界，大争之势。一国之安全与发展，国民之安定与幸福，都赖于国家强健有力的产业经济。而此种产业经济之存在与发展的关键在于科技的进步和企业的创新。

众所周知，创新与创业离不开强有力的创业投资行业的支持。我国的创业投资行业已有十年以上的发展历史，尤其最近几年，行业的规模和企业的数量都取得了突飞猛进的扩展。但是，平心而论，创业投资行业至今在我国仍处于发展的初级阶段。以我国作为一个世界经济大国所需要的行业支撑来说，我国创业投资行业的发展任重道远。观察我国创业投资行业的状况，最早是以外资为主；后来，外企高管人员针对中国市场以合资形式建立的创投公司也逐步兴起；继而又有本土企业家进军创投行业并创立本土创投品牌。这一演进过程和一系列的创投行业的重大事件，促进了我国创投行业在规模、质量和结构上的发展。

邦明资本就是这个发展潮流中一家颇具特色的后起之秀。我与邦明资本创始人蒋永祥博士在上海股权投资协会创办和运行初期相识。在蒋博士和协会秘书

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处相关热心人士的推动下，我们结成了同行小组，经常交流。邦明资本对创业投资的理念和实践都有自己独立的思考，这令我对这家创办不久的创投企业抱有了良好的期待。同时，他们在仅仅两年多的时间内取得了不错的业绩，也令我感到喜出望外。从这本书中可以清晰地看到他们在从事自己这份职业的同时对社会宏观的思考，对行业功能和承担的社会责任的认知。更为可喜的是，他们躬行实践，不断探索，收获并积累了宝贵的经验。邦明资本企业规模不大，人也不多，但是，他们有自己清晰的定位，在对投资企业的选择上有自己的见解，这使得他们在起伏不定的市场环境下能坚守自己的原则，走好自己的创业起步之路。这本小书正记录着他们如何实践自己的长期投资理念。正如书名所说，掘金科技成长，投资成功的关键在于对科技企业的成长进行推动和扶持。这表明他们为自己的持续存在和发展找到了一个坚实的基础。有意思的是，他们把业务中心定义为 Pre-Pre-IPO，从而在整个创投乃至 PE 大行业中找到独特的市场区分，形成自己差异化的竞争力，这一点特别令人印象深刻。其实，随着我国创业投资行业的扩大，早年那种拿着钱凭借资金的力量就可以赚取投资回报的时代已经过去了。创投企业只有在为受资企业提供有效增值服务的前提下，才可能建立自己盈利的长期预期。所以，除了甄选投资企业之外，更重要的是推动和促进被投资企业的可持续成长，而这一点将会构成创业投资企业核心竞争力中的重要内容。邦明资本在只有两年多的创业实践过程中就在这方面作出了探讨，尤其令人欣慰，也给行业中众多的同行提供了有益的启示。

回顾过去几年，这个行业经历了高速发展期，很多人都对创业投资和股权投资行业产生了一些不切实际的想法，认为依靠一级市场和二级市场的价格差异，或者仅依靠资本的力量，就能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不怎么费劲地取得超越普通产业收益的投资回报率。然而，去年的经济调整，让抱有这些念头和观念的人受到了很大的挫折，这说明创业板上市前后几年的情况只能作为一个特例。接下来我们将进入一个创业投资行业的收益率向平均产业利润率靠拢的时代，这也将是未来的常态。要想在创业投资行业中做出超常的业绩，必须依靠特有的核心竞争力来帮助被投资企业更好更快地成长，这是创业投资企业必须下的真功夫。

邦明资本走出了可喜的一步，希望他们走得更好。也祝愿创业投资行业在这方面与时俱进，越走越健康。借着邦明资本出书的机会，写下此段感言，愿与邦明资本和行业同仁共勉。

史正富

2013年1月7日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

PREFACE SECOND 序言二

蒋永祥博士送来了他们从事风险投资经验总结性的文稿，欲出书与大家共享。难得难得难得！

投资人赚钱的经验，如同一个企业盈利的商业机密，很少有人能主动拿出来与大家共享。往往都是外面的人进行研究，总结其成功的商业机密，撰写成书之后再公布于众的。风险投资在我国虽然起步于20世纪80年代中期，但是真正获得较快发展，还是近十多年的事情。总体而言，我国的风险投资业，特别是针对科技创新创业的风险投资，都处于学习提升竞争力的阶段。国际经验告诉我们，要成为一个成熟的风险投资者，需要至少十年的磨炼，即“十年磨一剑”。可见，风险投资的经验是相当珍贵的，这些经验往往是在课堂里学不到的。蒋永祥能够将他们的实践经验与大家共享，实在难得！

作为一个投资人，特别是从事科技创新创业的风险投资者，天天面对的都是不确定性带来的风险，压力是巨大的。对于从业者不仅是知识和能力的考验，还是创新素质与未来预期的考验，更是性格与心理的考验……显然，没有足够的知识和能力，缺少创新素质和对未来期待的战略，缺乏刚柔相济的性格和心理，是难以胜任风险投资事业的。尽管如此，蒋永祥他们的团队敢于从国有机构主动跳出来，创立自己的事业天地，特别是以阳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

光的心态，从容应对各种各样不确定事件，并能够笑谈各类投资故事，以幽默的诗或散文的语言将干涩的投资事宜撰写出来，读来有趣并易于研读，真是难得。

本人作为一个学习和研究风险投资理论与实务者，目的是通过理论与实务的研究，还有国际经验的比较，希望更快促进我国风险投资事业的发展，我们的调研和考察，就是盼望能够掌握到真实的情况和真正信息，这样我们得出的理论和实务的结论，才是没有信息误差的误导。我很早就认识了蒋永祥，他和他的团队不论是在国有机构，还是自己创立的事业，始终以平常心对待大家，并以开放的胸怀告知人们他们所做的事情，往往是毫不保留的，甚至还与你一起讨论。为此，他们团结了一批精英朋友，事业上不断进步，也取得了很好的投资回报。不像有的从业者总是以神秘的态度或者极其保守心态，深怕你学到了他的东西，往往对于你的问题，要不绕圈子，要不大话连篇甚至是用空洞的大道理来搪塞你。从这一点而言，他们的确难得。

蒋永祥博士希望我为该书写序，基于上述的难得，特写此序。祝愿读者们开卷有益，从本书中得到所需要的知识、经验、精神！还要祝愿蒋永祥团队创造出更好的经验奉献给业界！更要祝愿蒋永祥团队的事业蒸蒸日上！

复旦大学中国风险投资研究中心主任
张陆洋教授
2012 年 12 月 17 日于复旦大学经济学院

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

AUTHOR'S PREFACE 自 序

邦明资本既是专业股权投资机构，也是一个探讨投资机会、拓展投资渠道、发展投资事业、交流投资体会、分享投资回报的金融服务平台。我们在从事股权投资实践的同时，有意识地将投资的点滴体会总结记录下来，形成一些积累，与大家交流、探讨、分享，希冀做到理论和实践的有机结合。

从 2011 年 8 月份开始，邦明坚持每周一篇交流心得，合伙人、投资经理都积极思考、动笔，一年多过去，到目前已经形成了十余万字的文字。这些文字基本是投资人的实践思考和总结，观点鲜明，没有套话、官话、空话，有一定的可读性和实用性。本书的主要内容就出自这些每周的交流心得和日常随笔。

本书以“开创有词”为开端，按照股权投资的基本过程，分列为“选项有理”、“投资有道”、“服务有益”、“回报有期”四个专题，其后的“环境有议”对国内宏观投资环境进行有关讨论，最后以“感怀有思”结尾，将自己的投资理念、实务经验、思考评论撰写出来，奉献给同仁们，以期抛砖引玉，与大家一起把投资的事业做得更好，在科技金融和创新创业之路上发挥真正的价值，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为国家自主创新、竞争力提升贡献我们的一份力量。

除了我们自己理性的创新与实务的探索之外，复旦大学张陆洋教授在风险投资理论与实务研究上一直处于国内领先的水平，我们在投资实践过程中也经常得到他的理论指导和经验借鉴。虽然与其他大型投资机构比较，不论是资本实力还是投资历史，我们还仅仅是一个起步，但相信经过大家的共同努力，一定能够创造出更为丰硕的成绩。

经验难免稚嫩，文字难免粗陋，观点难免错讹，敬请各位专家、同行、朋友、成功人士、读者批评指正。

这仅仅是一个开始，随着时间的推移和邦明资本的不断发展，我们将不断地陆续有更多的体会文字留下来，和大家交流。

书中论述的内容是我们团队经验的共同积累，除标有作者姓名的文章之外，其余均为蒋永祥所著。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

FOREWORD 前言

我们身处中国经济大发展的火热年代，面临难得的历史性发展机遇。邦明资本定位于科技型、成长期企业的股权投资，立足上海金融产业的高地，放眼长三角及全国产业市场的投资机会，开展以股权投资为主业、专业咨询顾问服务为特色的“一专多能”经营模式，秉持“三大法宝”——合伙、合作、合理的经营理念，积极参与到资本市场的浩荡洪流中，浪遏飞舟。

邦明资本虽是业界新秀，然合伙人团队则多为业界老兵，诚信为本，专业规范，经验丰富，优势互补，遵循“投资投人投未来，做事做人做品牌”的理念，投资有道，立志逐步打造投资领域的“邦明”品牌。

我们深知，业绩和回报是投资企业的立业之本。邦明资本自信在为投资人创造优秀业绩回报的同时，又能与被投资的科技企业共同成长，实现经济效益和社会价值的双重回报。

邦明资本愿与投资人、科技企业、业界同行、中介机构、高校园区等一起团结合作，携手共进，共书“投资”这篇大文章。

邦明资本会友之道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以茶会友，茶道清香品人生；
以棋会友，棋盘方尺有乾坤；
以文会友，文章字句显智慧；
以投会友，投资有道赛财神。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CONTENTS 目 录

前言 1

第一篇 开创有词 1

诉衷情——新年感怀 …… 3
望江南——给合伙人 …… 4
虞美人——贺基金成立 …… 5
浪淘沙——中秋 …… 6
水调歌头——五年规划 …… 7
满江红——贺新年 …… 8

第二篇 选项有理 9

五大标准选择投资企业 …… 11
投资、投智、投制 …… 14
我们青睐的创业团队 …… 16
城市轨道交通领域的投资机会值得关注 …… 20
服务外包业的投资机会分析 …… 24
如何看政府、企业及民间的信用问题 …… 27
辩证看待企业估值 …… 30
这是不错的选择 …… 34
为什么不投资网络游戏 …… 38

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

千里马与伯乐 …… 41

第三篇　投资有道 43

沁园春——投资 …… 45
乐当一回天使投资人 …… 46
“一周三投”后的思考 …… 50
股权投资诗九首 …… 53
一个亿仅仅是个起点 …… 56
合伙、合作、合理 …… 59
把控法律风险　实现价值投资 …… 62
股权投资的企业选择与社会责任 …… 65
张贤亮的这笔投资值得钦佩 …… 68
增资优于股权转让 …… 73
抓住企业成长过程中价值爆发的主升浪 …… 76
企业发展过程中的瓶颈与突破 …… 79
回顾几个典型的 Pre-IPO 项目案例 …… 82

第四篇　服务有益 89

我们坚持为中小科技企业的发展服务 …… 91
定位“一专多能” …… 95
研究创造价值 …… 99
邦明资本的合伙人情怀 …… 102
创新投资模式　助力新兴产业发展 …… 106
投资需用眼、用口兼用手 …… 110
国内创业企业与大型跨国企业的诉讼策略 …… 113
希望能不断复制这个投资模式 …… 116
共赢才合理 …… 119
这是一个资源优化配置的过程 …… 123

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五篇　回报有期 127

基金管理的五项原则 …… 129
下一步的投融资策略 …… 132
从毕业研究生到合格的投资经理 …… 135
邦明资本靠什么吸引人才 …… 139
继续坚定走科技成长投资之路 …… 142
这个投资案例再次强化了我的投资心得 …… 145
新年工作展望 …… 149
对“企业上市打假”的打假 …… 152
邦明资本两周年随想 …… 156
神奇的股权 …… 159
并购 …… 163
看来投资业的机会是相对公平的 …… 167
如何选择 GP …… 171

第六篇　环境有议 175

民间资本距离合格 LP 有多远 …… 177
创业板估值回归是场及时雨 …… 185
一二级市场的投资区隔将会打通 …… 188
为什么不赞成救市 …… 191
有感于拉手网的赴美上市 …… 195
现代企业知识产权体系构建的几点思考 …… 198
养老金入市与资本市场价值趋向 …… 203
由“毒胶囊”事件反观我国企业诚信问题 …… 207
为上海杨浦区的科技金融政策措施叫好 …… 211
由医药行业国进民退引发的思考 …… 214
另眼看“苏东”电商价格战 …… 217

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市的改革方向无疑是正确的 …………………………… 221
VC/PE 基金监管之我见 ………………………………… 225
我真的不愿意看到我说对了 ……………………………… 230
个人的一小步、人类的一大步 …………………………… 234
管理咨询业难以发展做大 ………………………………… 236
关于长三角股权投资协会的一点想法 …………………… 239
赚钱机会在悄然转变 ……………………………………… 243
孔子故里的工业化之路 …………………………………… 247
摩立特咨询破产的启示 …………………………………… 250
挤掉泡沫再上路 …………………………………………… 255
银行理财产品终于犯事了 ………………………………… 259

第七篇　感怀有思 263

诗二十余首 ………………………………………………… 265
临江仙——春游 …………………………………………… 274
西江月——同学聚会 ……………………………………… 275
令人色变的癌中之王 ……………………………………… 276
临江仙——拜年 …………………………………………… 279
为什么多千年古刹、少百年老店？ ……………………… 280
高僧的人生智慧 …………………………………………… 284
人到中年宜“三放” ………………………………………… 287
九寨沟旅游印象 …………………………………………… 290

附：邦明资本，谱写绚丽篇章 295

后记 298

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一篇

开创有词

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诉 衷 情

——新年感怀

偶从实业入创投，转眼三年头，
新年往事回首，谁人助我走？

业在就，光阴迫，不停留。
天地人间，何为难求？最是朋友！

（2010 年 2 月 13 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

望江南

——给合伙人

（周末在家，闲来无事，哼一小词，发给几位合伙人朋友，共勉。）

人未老，哪能嘻哈哈？
莫说不惑正当年，半百犹然一枝花。
投资趁年华！

投资好，机遇赶紧抓。
志同道合搞合作，亿元基金一句话。
事业靠大家！

（2010 年 8 月 8 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虞 美 人

——贺基金成立

邦明基金成立了，
额度募多少？
大家商量意见同，
一亿规模感觉最适中。

管理团队经验足，
储备项目多。
问君回报何所求？
恰似财神撞上你额头。

（2010 年 8 月 29 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

浪 淘 沙

——中秋

明月几时有，
又到中秋。
夜深凭栏向高楼，
今年圆月分外明，
知它缘由？

但愿事长久，
万舸争流。
股权投资显身手，
邦明资本迈步走，
百尺竿头。

（2010 年 9 月 20 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

水调歌头

——五年规划

光阴不等闲，邦明创业忙。
七月起步至今，仅只半年长。
定位“一专多能”，秉持“三大法宝”，业务正扩张。
投入万丈情，掀起千尺浪！

一班人，四十岁，年正当。
“投资有道”，“兴邦启明”助闯荡。
立足金融高地，重点沪苏浙皖，全国大市场。
一心品牌创，五年足够强！

（2010年12月16日）

注：

一专多能：邦明资本的业务定位，即以科技型成长期企业的股权投资为主业，进一步拓展到战略咨询、并购、融资、管理顾问等多种企业服务能力为一体的专业化金融服务公司。

三大法宝：邦明资本以“合伙、合作、合理”的“三合”理念为公司经营的三大法宝。

投资有道：邦明资本的核心价值观。

兴邦启明：邦明资本名称的延伸含义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

满 江 红

——贺新年

（农历兔年初一，阳光明媚，气温回升，心情舒畅，特作新年贺词一首。）

春华秋实，送走了，镏金啸虎；
正迎来，希望满怀，腾飞玉兔。
爆竹春联年夜饭，欢天喜地把年过。
莫犹疑，今春好兆头，拜年去。

艳阳天，未常有；气温寒，春如故。
抬望眼，发展机遇无数。
一百年基业在就，九万里风鹏正举。
若等闲，万事在人为，踏征途。

（2011 年 2 月 3 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇

选项有理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五大标准选择投资企业

邦明资本定位于科技型成长期企业的股权投资，主要聚焦信息技术、健康医疗、新材料、新能源及节能环保等科技企业集聚、发展空间广阔的新兴行业。

行业的大门好选，企业的小门难辨。行业重点确定后，关键是如何具体甄选标的企业。邦明资本根据自身的实践经验，总结了选择企业的大致五个方面的标准。

一、管理团队要优秀

人是企业发展的核心要素，主要经营者是企业的核心价值，经营团队的优劣直接关系到企业的未来发展。主要经营者要有做大事的眼界，要有真正的企业家素质，能力和品德缺一不可。关键经营者之于企业的作用，无论如当年的郭士纳之于IBM，还是如今的乔布斯之于苹果，怎么评价也不为过。试想，少了任正非，能有今天的华为？

我们通常期待的理想的经营层是：经营理念要创新开放，管理机制要高效合理，团队成员要能力互补，核心领导要作用突出。

二、成长空间要广阔

企业所在的行业市场空间要足够大。市场总量若过小，则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想象力不够，企业未来发展前景不够吸引人。如果企业所在行业的目标市场能有几百亿、几千亿元，那只要你这个企业在行业里面是排在前列的，是有明显的核心竞争优势的，那么总体上，该企业就更有高速增长的潜力，投资该企业成功的几率就更大。

当然，有些极细分的市场，规模虽不大，但其行业龙头企业也是个“小巨人”，这种情况就不可一概而论了。

三、技术要先进适用

我们投资的是科技型企业，虽然不要唯技术，但技术要有一定的独占或领先优势。通俗讲，就是你做的产品要有一定的门槛，纯粹的传统产业、跟随者、大路货，或者仅仅是经营概念性的创新，而无独特的核心技术能力，那就很难保证持久的领先和竞争优势。同时，技术当然不是越先进越好，而是一定要实用，产业化水平相对成熟，市场认可程度高；否则，光技术领先，叫好不卖座，这在高校、研究所、大集团是好的，但在中小科技企业，业务类别是单一的，若迟迟打不开市场，容易成“烈士”。

四、治理结构要优化

最青睐的企业治理结构是：创始人既是核心经营者，又是大股东；管理层和技术骨干有长期股权激励，法人股东或投资机构也占一定的股比；股东会、董事会运作有效，各项管理制度规范有序。这样的治理结构既能最大限度地激发企业经营的潜力，又大大降低了内部人寻租的风险，投资人相对放心、省心。我们经常发现，有许多质地不错的企业，要么效率不高、成长不快，似“温吞水”；要么关键时候爆发矛盾，引起大的震荡。仔细

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一分析，问题的根本往往出在治理结构不合理上。

五、企业估值要合理

竞价投资要不得，漫天要价不可取。合理的估值是投资的前提。若估值过高，再优质的企业也要慎重决策。长期来看，企业的市场价格和其真实的价值中枢一定是相一致的。我们做的是长期股权投资，投资价格定不能轻狂，否则，轻则影响投资收益率，重则加大投资风险，坏了投资心态。不必担心项目被人抢走，一方面，投资机构各有投资偏好，“萝卜青菜，各有所爱”，你看重的企业，别人不一定就喜欢；另一方面，企业有时候也不仅仅看重入股价格，有时候，资源上的帮助对企业更显迫切。当然，你要有对企业的增值服务的价值，也即作为投资公司，你也要有自身的核心竞争力。

上述五方面的标准不是孤立的、分散的，而是一个相互联系又互为影响的整体。只有五个方面的标准综合考量，全面分析，方能得出合理的投资判断。

道理是相通的，其实我们在日常生活中也常常用到类似的这些标准。举个例子，丈母娘选女婿，首先是看小伙子的人品长相怎样（人要优秀，管理团队）；其次是看他有无一技之长（技术优势）；再是年轻人未来发展空间大不大（成长潜力）；再次是男方的家庭和社会关系是否清晰（治理结构）；最后是该小伙找女朋友要态度端正，最好不是自我感觉特别良好的挑三拣四者（估值合理）。

诚然，上述标准是邦明资本的一家之言。

（2011 年 9 月 10 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资、投智、投制

——创投资本对企业家的价值

邦明资本合伙人　王爱民　博士

邦明资本所投资的项目绝大多数取得了成功，除了在经营思路上坚持“合伙、合作、合理”的三大法宝，也与公司项目团队在股权投资中长期坚持“投资、投智、投制”的理念密切相关。

“投资”，是所有投资公司的核心业务，及时的投资不仅在于能否发现价值，还在于和企业一起创造价值。邦明资本所投资企业绝大部分都经历了一定的创业期，积累了研发、技术和生产等方面的基础，需加大投入、突破发展瓶颈，但此时企业的盈利往往并不突出，如2010年1季度我们对上海某LED企业的投资，此时公司的财务报表并不亮丽，经大股东聘请的知名审计机构审核后的利润为负数，资本的注入在很大程度上帮助企业奠定了发展的基础，并及时抓住了此轮行业大发展的机遇，仅仅在一年之后，该企业进入上市准备阶段，企业价值得到了极大提升，及时合适的资金到位能帮助企业获得巨大成功，是我们投资成功的根本保证。

“投智”，我们投资的企业大都具有“高科技、成长期”两个特征，因此创始人团队往往都是技术背景强，而在战略管理、生产管理、市场营销、财务经验、人力资源、法人治理、激励机制等方面较为缺乏经验或存在某些方面的瓶颈。无论是否立即投入资金，我们往往都对企业投入邦明资本的智慧（包括理念、经验、行业与社会资源等），很多时候邦明团队帮助企业一起来设计、改进和实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

施。2010年底邦明团队受托对安徽的某密度板企业进行了准确的战略定位，经过系统的行业分析以及内部诊断等，对企业的业务组合、财务管理、内控制度等方面给出了全方位的建议和意见，目前该企业的发展步入了健康的良性循环轨道。在2010年中期投入的成都某轨道交通设备企业，企业家之所以选择了新生的邦明资本，原因在于企业家与邦明资本在经营理念和投资理念的高度认同，邦明资本在投入资金的同时，在战略决策、市场开拓等方面的参与以及给予被投企业尤其是企业家的支持，使得该企业整体发展的内外部环境非常融洽，发展步调非常稳健，该企业当年的利润增长达到192%，在高速增长的轨道交通设备行业奠定了西部第一的地位。邦明资本研究所的核心研究团队、顾问团队以及汇聚的业界同行、行业专家、大学和社会研究机构的精英队伍，使我们有条件、有能力坚持在投入资金的同时为企业带来巨大的智力投入。

“投制”，我们始终坚信“一流的企业一定具有一流的机制”，这也是邦明在投资企业时与企业家反复强调的，尤其是邦明所投资的企业绝大多数是具有一定技术含量的高新技术企业。到目前为止，邦明已投资的企业中，实现股权激励制度的占多数，其中很多是由邦明资本以及合作方承担方案设计和实施的，如上海的某LED企业、某轨道交通设备企业的股权激励分别是在投资前和投资后进行的，这些制度设计的本身以及被激励对象对方案的参与过程本身是企业人才队伍和工作情绪高涨的强大动力源泉，在很大程度上弥补了被投资企业在体制上的不足或者创立初期规范性不够的短板。

邦明资本将坚持自己的特色，为高科技、成长期的企业提供资金、智慧和机制等全方位的支持。

（2011年9月10日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们青睐的创业团队

“企”字因人而始，去人则止。企业法人，本质是自然人，核心是团队，灵魂是一把手。一流的团队可以把一个濒临破产的企业做到国际水平，而糟糕的团队则会将一个著名企业搞垮。

在选择项目时，首先是看企业是否有一个好的领军人物和经营团队。判断一个团队的标准，仁者见仁，智者见智，每个投资者都会根据自己的投资理念和投资经验，形成一套评价标准。有些机构喜欢家族式的团队，认为其成员忠诚度高；有些机构喜欢技术型团队，看中其研发优势。邦明资本青睐的团队素质有如下四个方面。

一、目标远大、战略清晰

团队的目标是企业抱负的体现，我们希望与有着远大抱负的团队合作。帮助企业做大做强、创造企业品牌的过程，也是邦明资本自身发展壮大与品牌建设的需要。具有远大目标的企业能更有效地与邦明一起探索企业发展的道路，不断完善自身，实现企业与邦明的共同进步。有些经营者似乎小富即安，那就没有合作空间了。

清晰的战略目标能让团队成员和企业员工更清晰地感受到每一次努力对应的进步，是企业持续发展的动力源泉。不断变化的市场环境，使得企业常面临现实的危机、障碍，抑或充满各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种各样的诱惑、陷阱，在一次次这样的企业生存危机面前，清晰的战略目标能够引导创业者做出正确的决策。缺乏战略目标的企业，遇到困难或者诱惑很容易改变方向，很多企业就是缺乏明确的目标而盲目随意的跟风投资，房产热了投房产、太阳能热了投太阳能，LED 热了投 LED，其结果是主业不清晰、资金不集中、技术不专业，轻则企业停步不前，重则企业走向衰亡。温州信泰集团“老板出逃”就是典型的例子，老本行的眼镜业务刚具规模，禁不住诱惑，把大量资金投入光伏、地产等热门行业，结果资金链断裂，企业陷入绝境。这类型的经营团队是投资者忌讳的。

二、核心突出、结构互补

企业航行靠舵手，团队要有领头人。“兵熊熊一个，将熊熊一窝”，一把手的作用无人替代。董事长或 CEO、总经理，作为主要经营者，承担总体责任，发挥核心作用。一个明星企业的成长，必然伴随着一个成功企业家的横空出世，其例不胜枚举。

当然做大企业光靠一把手一个人是不够的，需要有一个专业、能力、性格互补型的经营团队的整体能力。企业的技术需要高端研发的持续创新，产品的质量离不开生产运营的严格管理，业务的开拓更需要强有力市场销售的辛苦努力。一个优秀的经营团队不是各类人才的简单拼凑，而是团队成员的优势互补、高效配合。团队的结构互补是企业高效运转的润滑剂，是我们在选择项目时的重要参考依据。

三、合作稳定、利益一致

企业要发展，队伍需稳定。一个相对稳定的、长期合作的经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营团队对企业的健康发展特别重要，而临时拼凑而成的、成员不断进出的、核心作用不突出的、矛盾暗流涌动的经营团队是绝对有碍企业长期健康发展的。

团队稳定固然需要一把手的心胸和努力，而企业长远利益与个人利益是否一致是团队相对稳定的关键因素之一。俗话说“财散人聚、财聚人散”。散财难，散股份更难。华为的任正非这方面处理得很好，为了使团队成员与公司利益紧密结合，华为内部实行期权制度，团队成员、技术管理骨干等均拥有相应的股权，他自己最终拥有的股权仅为1.42%(2011)，但把华为做成了全球领先的信息与通信解决方案供应商。相反，我们曾经接触过的一个专营水质改良的生物技术公司，公司依托于上海一所大学，拥有100多项专利，发展前景可谓光明。可企业股权一直掌握在创业者一个人的手中，公司发展了10年，虽有雄厚的技术背景和广阔的市场，到现在还是创业者一个人在艰难打拼，最初跟随其创业的团队成员，几乎都离开了公司，其中的许多人自主创业，有些成员创设的事业比他的公司规模还要大。因之，实施长期的股权激励机制是我们投资企业的重要条件。

四、灵活应变、诚信经营

市场瞬息万变，经营团队的灵活应变能力有时显得尤为重要。战略清晰和灵活应变是矛盾的两个方面，是有机的统一，相辅相成。好的团队在业务发生重大变化或重大商机涌现时，能及时调整经营方向，从而开辟另一片蓝天。我们投资的一家企业，其董事长早期开展的是备投电视光机项目，因备投市场为液晶电视全面取代，眼看市场不可逆转，公司逐步寻找新的方向，目前在医疗LED光源、微投影器件等方面做得风生水起，这两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年每年以50%以上的速度快速成长；投资的另一家企业，开始做军方安全软件，再逐步切入物联网领域，而这两年在轨道交通AFC系统、屏蔽门以及城市智能系统等方面迅速崛起，目前已进入股改准备上市的阶段。变是永恒的，应变才能永生。

应变的是适应环境，不变的是兑现承诺。经营是能力问题，诚信则是道德问题。团队的诚信度是我们选择企业的重要基础。企业诚信归根到底是经营团队的诚信，主要表现在对契约精神的践行，对产品质量的高度重视，对企业社会责任的担当，对自己承诺的兑现。诚信既是一种必要的素质，也是一种无形的财富，是能够给企业带来长远经济效益的重要资产。诚信本身就是企业的口碑，反之亦然。

诚然，金无足赤，人无完人。每一个团队在拥有某方面优势和亮点的同时，也会有着这样或者那样的不足。没有一个十全十美的团队。我们挖掘企业的价值，着重看团队的主流，看重经营团队的理念与邦明资本的投资理念的一致性。在与每一个经营团队合作的时候，充分发挥企业自身的综合经营能力和邦明资本的团队智慧的作用，取长补短，共谋发展。

（2011年11月26日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

城市轨道交通领域的投资机会值得关注

“7.23”甬温线特大铁路交通事故，损失惨重，举国震惊。尽管事故原因尚未查明公布，但资本市场对与高铁建设相关的行业反应迅速，铁路基建股大幅下挫，车辆制造商中国南车、中国北车，铁路基建商中国中铁、中国铁建，铁路运营商大秦铁路、广深铁路、铁龙物流等股价深幅下跌，铁路综合监控及指挥调度系统商世纪瑞尔、佳讯飞鸿等也不同程度地下探。

本次事故无疑将会对本来就备受争议又广受诟病的我国高铁建设产生深远的负面影响。那么，轨道交通建设的另一主战场——城市地铁的建设是否会受到本次事故的影响呢？

作者认为，城市地铁发展正逢其时，方兴未艾。城市轨道交通建设特别是机电设备领域的投资机会，值得投资机构重点关注。

1. 我国城市地铁发展已经进入快车道

到2012年，仅上海地铁将形成14条线路、300多座车站、运营总长度超过500公里的轨道交通基本网络。在国外，人口100万是一个城市是否需要修建地铁的门槛；到2015年，我国人口在100万以上的城市将达到150个以上。而目前我国已拥有地铁的城市有8个，正在建设以及正在申请建设地铁的城市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有30个左右。除上海、北京、深圳等城市的地铁已经有了一定的规模之外，大部分城市的地铁建设才刚刚开始。

当然，考虑到地铁建设的巨大耗资和地方政府的财政承受力，国家在地铁建设审批节奏上还是有所控制的。但是随着我国城市化进程的加速推进，像我国这样高密度人口的大国，地铁在解决大城市交通问题上具有独特的天然优势，加之地方主政者的政绩意识、改善城市形象的需要以及地铁建设对拉动城市GDP的立竿见影作用，还有就是我国同类城市相互之间存在的潜在竞争攀比心态，可以说，地铁建设是当前及接下来一段时间我国大城市发展的一个"永恒的主题"，我国城市地铁建设正在迎来一个竞相发展的高潮。

2. 地铁建设市场规模巨大

地铁建设成本约为每公里4—6亿元，其中，基建占50%—60%，车辆占15%左右，供电、信号、通信、环控、消防、自动售检票、屏蔽门、设备监控、防灾报警等其他各类机电设备占20%左右。

若参照国外发达城市地铁的线网长度、网线密度和每万人拥有长度等指标来衡量，即使不以未来我国可以修建地铁的达150个之多的城市数字计算，仅按目前正在建设和正在申请建设地铁的30个左右的城市测算，我国地铁建设的总体投入规模也将是一个天文数字。根据国务院批准的第一批城市轨道交通项目规划，至2015年的规划线路长度是2 400公里，投资规模7 000亿元。

3. 不断提高的国产化率要求是国内供应商切入的机遇

国产化率是招投标的"指挥棒"，早期国内供应商的"保护

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伞”。我国地铁建设中的机电产品国产化率要求逐年提高，许多地方在地铁建设过程中也有意识地注重扶持国内和本土企业。事实上，目前绝大部分的地铁设备及其部件都已经能够实现国产化，车辆也已经主体国产化；国内机电设备供应商已占据了这方面的主导地位。未来数年，仅信号、通信、自动售检票、屏蔽门、供电、环控、监控、防灾消防等机电系统设备，就将是一个数千亿级别的大市场。

4. 寡头竞争的格局利于参与企业的良性发展

目前，像供电、信号、通信、自动售检票、屏蔽门、监控、防灾消防等设备系统，每个专业系统的国内主流供应商多则七八家，少则仅三五家，基本属于寡头竞争的格局。每次地铁项目招投标，参与方和中标方总体上就在这些企业之间，他们时而直面竞争，时而又“惺惺相惜”。不似大铁的一统天下，只要你这个企业能被认可为其中的一个“玩家”，各地此起彼伏的地铁招标项目或多或少总有你的机会。这种良性有序的竞争态势，既保证了产品技术和工程施工的质量，又有利于参与企业的持续健康发展。

5. 行业联动投资可形成协同发展效应

绝大多数城市的地铁建设都由当地政府控股的国有地铁公司负责，对无论从事哪一类地铁机电设备供应的企业来说，面对的业主都是当地地铁公司。只要不是直接面对面竞争的同类设备供应商关系，企业之间完全可以在规划、信息、技术、资金、社会资源等方面良性互动，形成协同发展效应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可在不同类的这些机电设备供应商中，各选择一两家有技术产品优势、治理结构规范、市场开发能力独特、经营能力突出的企业进行跟踪、挖掘和投资，那么，只要投资的价格和时机合理，这个投资选择将会是投资回报、企业发展和城市建设三赢的明智之举。

城市地铁大市场，
尤喜机电设备商；
觅得个中成长股，
投资多赢利各方。

当然，对事关铁路重大安全运行责任的信号系统、通信监控系统等设备供应商的选择，需要相对谨慎。

城市地铁机电设备的研发制造是邦明资本重点关注的投资领域之一，已经先后投资了几家相关企业，接下来还将继续关注行业里的优质企业，积极寻找好的投资标的。邦明资本将在挖掘投资标的价值的同时，与被投资企业一道，共同发展我国的城市轨道交通事业，并积极为企业实现更大的价值创造发挥力所能及的作用。

（2011 年 8 月 8 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

服务外包业的投资机会分析

邦明资本合伙人　黄兆军

一、关于服务外包

服务外包是指企业将价值链中原本由自身提供的具有基础性的、共性的、非核心的 IT 业务和基于 IT 的业务流程剥离出来后，外包给企业外部专业服务提供商来承接其业务，从而使其专注核心业务，达到降低成本、提高效率、增强企业核心竞争力和对环境应变能力的一种管理模式。它包括 ITO（Information Technology Outsourcing，信息技术外包），BPO（Business Process Outsourcing，业务流程外包），KPO（Knowledge Process Outsourcing，知识流程外包）。

二、我国发展服务外包业的必然性

目前，我国各地正在兴起服务外包业招商引资的热潮，国家计划在 2013 年实现 300 亿美元国际服务外包业务的目标。然而，我们同时也应该清醒地看到，我国的服务外包业无论是在行业、企业规模，还是在技术水平、发展阶段等诸方面，都与全球服务外包的龙头老大——印度有着很大的差距。

经济需要转型，产业需要升级，这是我国市场经济深入发展的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

必然。中国的经济发展现在又到了一个关键性的节点，从第一、第二产业向第三产业，从制造业向服务业的升级和转型是经济转型和产业升级的必然要求。这个过程是一定要经历的，是绕不过去的。要大力发展现代服务业，我们一定不能闭门造车，可向现代服务业已很发达的国家虚心学习。今天向它们学习是为了明天赶上和超过它们。

现代服务业的每个行业的业务又可分成核心业务和非核心业务。发达国家中的服务业企业为了能专注其核心业务，就把其非核心业务外包出去，以达到降低成本、提高效率、增强企业核心竞争力和对环境应变能力的目的。它们在发包时，不仅要支付给接包方外包费，还要手把手地教接包方如何为它们做这些非核心业务。这就譬如，学生不仅不用交学费，老师还给学生发工资。我们要好好感谢现代信息技术的发明者，是他们使得服务外包具有了可能性和可行性。

承接服务外包，以做服务外包为切入点来发展我国的现代服务业是我们的必然选择。我们先学非核心业务，然后通过掌握非核心业务，逐渐学习和掌握核心业务，以大力发展我国的现代服务业，逐步完成经济转型、产业升级的艰巨任务。

三、我国发展服务外包业的紧迫性

目前，多方面的因素彰显我国大力发展服务外包业的紧迫性：

1. 如前所述，经济需要转型，产业需要升级。

2. 国家每年几百万名高等院校毕业生的就业压力。这些孩子的要求其实并不高，他们读了那么多年的书，就是希望能做个白领，而白领的标志就是有一份体面的写字楼的工作。为他们提供一份这样的工作是我们义不容辞的责任，而大力发展服务外包业是一个切实可行而又立竿见影的举措。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 国际服务外包的迅猛发展不容我们置身事外。争夺服务外包订单其实就是发展中国家在争夺经济转型和产业升级的机会。我们如果不全力以赴，就很有可能在这场竞争中被无情地抛下。机不再来，时不我待，我国能否再上一个台阶，顺利进入中等发达国家的行列，这是关键的一步。

4. 培育创新能力，是发展现代创新型服务企业的需要。

四、服务外包业的投资机会

服务外包业近年飞速发展。对于投资机构而言，孕育着大量的投资机会。现在服务外包企业在债权融资方面正在穷尽所能，但股权融资的途径仍有待开发，存在巨大的空间和资本机会。服务外包业投资总额逐年上升，其中ITO投资增速放缓，而BPO和KPO领域内的投资案例数则增长较快。具体来看，物流、人力资源、金融财务服务、研发外包成为VC和PE的投资热点。国内目前排名前十五位的外包企业都已有基金进入，而产业对投资者的回报也已经超过了不少投资机构的预期。

许多VC、PE不仅能在资金方面对服务外包企业起到帮助作用，在拿订单方面也能发挥相当大的作用，因为有些VC、PE在国际商务关系方面有着先天的优势，而拿订单的途径与能力恰恰是我国大部分服务外包企业的软肋。

增速虽快，但从总量上来看，服务外包业基本上还属VC、PE的投资新领域。VC、PE应该适时把握机会，在服务外包企业的创业期和成长期帮它们一把，再扶上马送一程，相信回报是会很丰厚的。

相信不久的将来，我国一定会产生能与Infosys等国际服务外包巨头比肩的服务外包龙头企业。

（2011年10月17日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何看政府、企业及民间的信用问题

邦明资本合伙人 王爱民 博士

十二年之前，也就是世纪之交的2000年，我去美国学习，那时国内某大型国有银行给我办了一个信用卡，但却是要先存钱的那种信用卡。我很奇怪，自己那时是国有企业的白领，能够被公派出国，还不够使用真正的信用卡？经过芝加哥时我拜访了在芝加哥大学攻读会计学博士学位的同学（芝加哥大学的会计系很有名，多年在全美排名第一位），他说因为中国的信用记录缺失，而且国人的信用不佳，银行不愿意承担风险，所以不愿意发行真正的信用卡。如今办理信用卡的摊位甚至在地铁里都能见到了，难道中国人的信用十几年来发生了翻天覆地的变化？而最早在信用卡业务和网上银行业务上敢于大胆尝试和创新的股份制银行，如招商银行等，实现了它们在业绩上的突破，确立了在业界的地位。

其实，在中国不管是富人还是穷人，人们都非常珍惜自己的信用和声誉，除非是万不得已，确实还不起债，绝大多数人都会选择遵守信用记录，有些企业家或私营企业老板宁愿用生命来捍卫自己的声誉。2008年我家乡的一个企业家因为材料的暴跌还不了银行的债务而跳河自尽。仅仅在一年前的夏天我跟此人有过一面之交，他非常睿智和健谈，至今音容笑貌仍历历在目、宛若眼前，这位企业家文化程度不高但谈吐不俗，我们与镇长一起到他公司参观时，他表示在不景气的时期依然保持扩大生产也是为了一方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就业，为社会多做一点贡献。2012 年以来，经济危机再次来袭，温州很多企业出现了“跑路”、“走人”的情况，也有个别老板选择了结束生命。其实，这一问题并不是国人信用的问题，它引申出的是一个无论个人还是公司都必须加以重视的课题——风险管理。

2011 年以来，欧债危机、美债危机席卷全球，很有意思的是，欠债还钱天经地义，通过压缩开支、增加税收等方式和手段来偿还债务在我们看来是无须讨论的事情，但是在西方民主制度下，我们看到很多滑稽的情况，有一些党派坚决反对用这些方式来解决危机。前几天请一个刚刚从欧洲留学归来的朋友吃饭，他说媒体上的欧债危机愈演愈烈，但是老百姓的生活并没有半点影响，仍然是高福利、低税负。这些政府既不能从社会和民间获得资金来源，甚至政府的开支也不能削减，还不愿意开放对某些产品和技术的贸易限制，接下来我们看到了或者增发货币，加快印刷机的运作速度，向全球转嫁危机的方式，或者像小孩子一样“耍无赖”，声称如果不能获得支持就以退出“欧盟”或者“欧元区”相要挟等的方式来面对和解决危机。我们翻看历史，中华人民共和国建国初期——一个百废待兴、百废待举的时代，中国的政府和人民通过几年的艰苦奋斗、自力更生和节衣缩食，达到了“既无外债、也无内债”的局面，暂且不论从财务管理角度这样做是否完全合理，但是一个清廉正派的大国政府、一代有信用和道德感的中国民众的形象从此得以确立。

欧债危机和美债危机不仅对于当事国、债权国，也对其他国家，提出了一个如何应对的问题。对于中国政府来说，如温家宝总理在里约发表的讲话中提到中国仍有 1 亿多贫困人口，但很有意思的是这样的不发达国家却成为全球最大的债权国之一，那么多比中国要发达得多的国家欠了这个经济上比之落后的国家的钱，却想着法子逃避，不愿意削减开支，不愿意增加财政收入，甚至还对中国进行各种产品的限制出口，真是岂有此理？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就国内危机而言，温州很多民营企业老板由于资金链出现问题而身陷危机，不断出现企业老板“跑路”情况，也有极端的选择自尽。今天的信用问题，不仅是政府、企业也是民间必须面对的严峻课题。客观来说，在温州发展初期，高利贷或者民间金融在帮助和促进该地区经济和全世界的温州人的事业都是有过积极作用的，但是天下没有免费的午餐，高回报的背后一定是有很多因素支撑的，高回报也一定是与高风险相匹配的。

对企业家来说，如果身陷债务危机，这是企业家的错，并需要为此付出代价，但不必以生命为代价，可以东山再起，还清所有的债务。同时，今后要加强公司及个人的风险管理和内控制度。我们想对放贷者说，您如果不幸成为债务危机的一方，您也不用怨天尤人、更不能动用黑社会来逼债，因为从您放债之时，您已经将自己跟高风险挂钩了，危墙总有倒塌的时候，“君子不立危墙之下”是理智的选择，中国经济已经进入平稳增长的时代，暴利时代已经结束，而您的高利息对于企业家来说犹如寄生在企业身上的血吸虫，您扮演的角色不仅是高风险而且也是不光彩的。对于政府，我们想建议，“成功是失败之母”，过去我们时常不敢对成功的模式进行深入的研究和分析，尤其是研究成功背后的隐患。对民间不合理的借贷机制，一方面要规范，另一方面要引导，规范就是要逐步降低民间灰色金融活动，并建立多层次、多等级的融资平台，银行要有差异化的产品，同时在制度上降低企业的运营负担并采取措施保护企业家的生命和声誉，西方国家有所谓“个人破产”制度，我们不妨也可以考虑，因为企业家其实很大一部分是社会的精英，是社会的财富，帮他们解决或走出危机，未来他们可能对社会作出很大的贡献。

（2012 年 9 月 9 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

辩证看待企业估值

从事股权投资，投资估值是非常关键的一环，也是绕不过的一道算术题。近期报道称，弘毅投资苏宁电器A股定向增发，投入时间不长即录得账面浮亏50%，弘毅虽说着眼于长期投资，但毕竟感觉暂时深套了；前期又闻，2010年五家机构以20倍PE、30多亿元的估值入股来伊份，彼时众星捧月，今年因遇上“毒蜜饯”这样的黑天鹅事件，来伊份IPO被否，投资机构则苦不堪言，因为毕竟估值高了点。

关于股权投资的估值问题，我有如下四点个人观点。

一、纯粹按PE估值带有欺骗性

专做Pre-IPO阶段投资的机构，通常按市盈率（PE）来估值。前两年市场疯狂时，18倍、20倍PE投资入股的不少见。当然现在二级市场行情低迷，许多Pre-IPO的投资估值已降至10倍、8倍，还有说超过6倍不干的。

到底几倍PE是合理的？我认为，纯粹从PE角度评估企业价值是有很大的片面性和欺骗性的。利润这个东西，不能孤立地看，也不能光看一两年，而且适度操纵利润对许多企业来讲并不是十分困难的事，所以利润只能是企业估值的一个相对重要指标而已，而不能绝对化。君不见，碰上宏观市场行情好，比如前几年，钢铁、基建、煤炭、航运、船舶等许多产业需求旺盛，上下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

游产业链上的企业大都业绩大增，阿猫阿狗都赚钱，许多企业利润成几倍甚至数十倍的增长。这时你要是单纯用PE值去计算这些企业的估值可能就要上当了，也许这些企业与同行的增长率相比还是落后的，其市场占有率和综合竞争力还是相对降低的；一旦市场行情逆转，周期向下，这些企业的业绩可能快速下跌，乃至于亏损。企业的真实价值又回到了原点。

企业估值一定不能唯PE论。纯粹Pre-IPO投资之所以不具可持续性，就是因为大家都把关注的焦点放在企业利润和IPO环节上。为此，企业业绩潜力被过度挖掘，造成一个连续几年高成长的表象，然后再算一个PE值让机构进入（请君入瓮）。结果，很大的一个可能是，当期利润值也许已经是该企业的业绩峰值了，进入的投资机构非得把宝压在企业能顺利IPO不可；一旦IPO遇挫，投资即告失败。这不符合价值投资的逻辑。

二、股权投资估值不应过分受二级市场的影响

股权投资的企业估值，按理也不应过多受二级市场的影响，因为你的投资是相对长期的，到你实现投资退出时乃是二三年、五六年甚至更长时间之后的事情，现在的二级市场估值跟你没有直接关系。

当然，若你的投资入股价格偏高了，就非得看二级市场的脸色不可了。现在已经出现了一些Pre-IPO投资企业虽顺利实现了挂牌上市、但投资机构账面不赚钱甚至有账面浮亏的现象。

二级市场的行情走势不能成为股权投资估值的指挥棒。二级市场亢奋时，由于同行的竞争激烈、企业的期望过高，倒是应该谨慎行事，坚持合理估值原则不冲动。相反，在二级市场低迷时，机构投资收缩，倒可从容选择，大胆合理估值进入不从众，待

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

退出时倒有可能踏准市场的相对高点，收益颇丰。

三、持续成长性才是核心价值

成长性是企业估值的重要依据。之所以中小板、创业板企业PE要高些，科技类企业受到更多的认可，就是因为小公司、科技类企业的成长性比大公司、传统行业来得更突出，它能快速地、不断地、动态地降低静态PE值。相比较而言，传统大蓝筹，之所以资本市场给予估值不高，是因为其规模已经很大了，再快速增长的可能性非常有限，大多数情况下，投资人只能靠现金分红来取得投资回报。

所谓动态PE，也就是和成长性紧密挂钩的。如果没了成长性空间，我看5—6倍PE都不算低，因为投资股权不是存银行，本金是没有保障的。这时候，现金分红率是投资人追求的主要指标。

成长性不能仅看一两年或两三年，也不能只看过去，更要看未来，看连续数年，看投资时点和周期，也即所谓关注持续成长性。持续成长性与企业的行业属性、禁入门槛、企业核心竞争力密切相关。否则，估值也将大打折扣。

四、有必要坚守估值底线

估值底线是看企业真正的内在价值，这不是一个绝对的概念。要结合行业特征、市场地位、成长性、净资产、PE值等多重因素，剔除一二级市场的制度差价（这一差价也正在缩小），抛弃对二级市场高估值的奢望，放在一个长期的、合理的投资退出市场的背景下，从获取理性投资回报的角度看，甚至这笔投资若单靠分红或者股权转让交易，大概多长时间、多少金额能收回，以此得出你能接受的合理价位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我感到，判断估值合理与否的一个直观标尺是，若在考核期内，投资标的企业的经营业绩达不到你与企业对赌承诺的预期指标（事实上，达不到的情况是时常发生的）或 IPO 遇阻，你是否还认可该入股价格，是否还能从容接受这一结果。如果能接受，大概相对合理；如果一旦达不到，你就面临着账面浮亏或各方面压力，甚至感到投资失败了，那么你的入股价格就要细细掂量了，否则不就类似赌博了？

辩证看待企业估值，心平气和，不以上市与否为标准，不以二级市场波动的价格为参照系，综合考虑，平衡行业特征、市场发展空间、净资产、PE 值、重置成本、市场地位、持续成长性、资本市场长期平均估值等因素，从而作出冷静、合理的判断。以实体经济的估值标准、以长期投资的估值心态，去确定股权投资的价格。做到合理估值、从容投资、长期合作。好时不抢项目、不抬价格；差时也不过于悲观、轻易放弃。

当下，许多投资机构放慢了投资速度，有的甚至冻结了项目投资，在准备过冬、练内功。邦明资本还是按照既定速度，既定策略，稳步发展。由于当下企业融资普遍较难，融资心态逐步改善，投资机构出手谨慎，估值预期趋于合理，是个长期投资的好时机，尽可精挑细选、从容享受投资的饕餮盛宴。

总体上：

合理估值很重要，
一朝决定无悔药；
综合权衡细分析，
长线投资我记牢。

（2012 年 9 月 16 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是不错的选择

——从四方工程拟挂牌上海股权托管交易中心说起

近期，邦明资本投资的上海四方锅炉集团工程成套股份有限公司（简称四方工程）正在由中国民生银行推荐，积极进行股改，拟在上海股权托管交易中心（以下简称股交中心）挂牌交易。

上海股权托管交易中心成立于 2010 年 7 月，2012 年 2 月 15 日正式鸣锣开市，首批 19 家中小企业挂牌。由于被认为门槛较低、交易清淡、价格不高、缺乏流动性等因素，加之目前没有券商参与，以及认为会与全国中小企业股份转让系统（北京“新三板”）冲突，甚至担心会影响今后在主板的上市，等等，所以不少人对股交中心不太认可，企业对在此挂牌不太积极。

个人认为，这些看法尽管不全无道理，但凡事一分为二，你把股交中心和沪深主板相比，当然落差是明显的。但是，仅从中小科技企业拟股改融资交易角度看，在上海股交中心挂牌，其实利多弊无，是一个不错的选择。

一、它能满足大量的中小科技企业规范融资需求

目前，大量的中小科技企业在发展过程中，急需资金和各种资源的注入，要等到他年能上市融资又是猴年马月的事情了。因股交中心相对门槛低，操作上市周期短，同时又不失价值发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现、资源优化配置和实施定向增发的融资功能，属于中小科技企业顺利融资、规范发展并逐步循序进入资本市场的便捷通道。

二、它能对挂牌企业未来在主板交易所上市进行先期培育

许多中小科技企业都有未来在创业板上市的雄心，但罗马不是一天建成的。许多创业型科技企业在成长过程中存在很多问题，需要不断学习、培育、规范，而在股交中心挂牌正是一个学习提升的契机。少花钱甚至不花钱，就能接受推介机构、会计师、律师、资产评估等中介机构的全面辅导服务，并接受股交中心的监管，是一个很好的培育过程。

由于交易的存在使得价值发现功能得以体现，使得企业的股权激励方案有了吸引力，加之可以股份变现，能进能出，企业在吸引人才方面有了一个抓手。此外，挂牌还有一定的品牌推广效应。

三、政府的政策补贴能大大降低企业的挂牌成本

鉴于企业和机构不积极，为了鼓励企业在股交中心挂牌，上海市政府出台了相关的支持政策，包括市政府《关于本市推进股权托管交易市场建设的若干意见》(沪府发〔2011〕99 号)和市财政局、市金融办关于《本市鼓励中小企业开展股权托管交易有关财政专项扶持办法》(沪财企〔2012〕45 号)。7 月 13 日，市金融办、市财政局又在股交中心召开了区(县)股权托管交易财政扶持政策落实推进工作会议，重点就贯彻落实市府文件精神进行了政策解读和工作部署。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在，在股交中心的挂牌成本大约100多万元，而市区两级政府的奖励达200万元左右。这样，挂牌企业基本不须支付额外的成本费用，就能顺利进行规范股改并在股交中心挂牌。

四、为投资中小科技企业的股权投资机构顺利退出提供便捷通道

现在PE投资基本依赖创业板或主板上市实现投资增值退出，加之目前做Pre-IPO投资的机构逐步将投资阶段向前移，投资周期延长，所以退出难度不断加大。由于新三板、区域股权交易市场等多层次资本市场的搭建，同样起到了价值发现、资源优化配置和交易的功能，对于投资中小科技企业的私募股权基金来说，多了一种资本退出的新方式，挂牌企业也因此可能得到更多的投资机构的关注，成为股权基金的投资热点。

现在，已上报证监会在创业板排队等候的企业达400多家，另有数千家企业在大门外等候，千军万马等着过独木桥！对许多规模、条件尚达不到创业板要求的企业，另辟蹊径，转投新三板或地方股交中心挂牌，不失为一条捷径。我想，过不久，大量排队创业板的企业会慢慢领悟到转投新三板或地方股交中心挂牌的价值。我劝许多中小科技企业，赶紧趁机努力挂牌吧，真的待到目前大量在创业板排队的科技企业转投新三板时，恐怕到那时挂牌新三板或股交中心也没有现在这么方便了，更没有现在这些鼓励政策了。

主板、创业板、新三板和区域股交中心等交易市场，均是我国多层次资本市场规划建设的组成部分，也是符合国际经验和国内现状的发展方向。所以，要善于吃螃蟹，在股交中心尚门前冷落时积极参与其中，雪中送炭，抓住机会，走在别人前面，就可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能笑到后面。

事实上，政策也在进一步朝有利于股交中心的方向优化发展。最近，全国中小企业股份转让系统（“新三板”）的方案获得国务院正式通过；上海股交中心将于近日迎来新的战略投资者：上海证交所拟受让其他股东持有的股交中心29%左右的股权，成为股交中心第二大股东；广州股权交易中心业也于近日正式敲锣开业。据上海股交中心有关负责人介绍，券商重返区域性股权交易市场也是指日可待的，而未来不排除还有促进股交中心挂牌企业转板的政策。如此，将进一步提升股交中心的吸引力并促进其发展及与主板的对接。

一样新生事物，虽然有诸多不完善的地方，但你参与它，非但没有啥坏处，还有诸多好处，为什么不呢？对许多质地优良、发展潜力巨大但规模尚小的中小科技企业而言，先在新三板或区域股交中心挂牌，培育个两三年，若发展得好，再转投创业板，是个不错的选择。

股交中心无不是，
乘早挂牌算明智；
待到众人热捧时，
再凑热闹总觉迟。

（2012年8月12日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么不投资网络游戏

绝大多数企业都在提供着对消费者、对社会有价值、有贡献的产品和服务，它们因之挣到钱、能发展、得到社会认同，这是应该的、理所当然的。然而，有些企业、有些生意就不是这样，比如网络游戏。

从事毒品、枪支、赌博等生意的，因法律不允许，人人都知道它们的危害，因而似老鼠过街、人人喊打。而网络游戏产业则有不同，表面上看属于 IT 产业、文化产业、高科技产业，国家是支持发展的，甚至一段时间里在资本市场特别受青睐且火爆。但是，实际上我感到这个产业是存在很大隐患的，先看如下几个新闻。

上海电视台纪实频道 10 月 17 日《法律与道德》栏目，讲述了一个让人痛心疾首的案件。今年，一个 15 岁的初中男生，本来成绩优秀，老师家长都夸奖。但是，自从上了初中，迷上了网络游戏，自此成绩一落千丈，老师、家长跟他谈心、做工作，均无积极效果。父母不让玩，就偷偷跑到网吧玩；父母不给钱，就到同学家偷钱，因正好被同学家的弟弟发现，一时害怕至极，担心同学的弟弟会报告老师和家长，平时连杀鸡都不敢的孩子，一下子冲昏头脑，杀了同学的弟弟，成为暴徒！

前段时间有报道，一个 17 岁的中学生，因连续 3 天 3 夜在网吧打游戏，当他终于晃晃悠悠走出网吧时，一头栽倒在地，猝死街头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还有报道，许多母亲为了自己的孩子不沉迷于游戏而进行着痛苦的斗争，有的搞得身心疲惫、苦不堪言，有的搞得母子关系异常对立，甚至走上极端。

虽然我不会也从不玩网游，我的孩子也能在监督和教育下有节制地适当玩些网游，但网络游戏对青少年的毒害，我感到至少表现在三个方面。

一是耗费大量宝贵的学习和体锻时间。不能怪孩子们自制力不够，许多成年人都容易沉溺于游戏、麻将、赌博、吸毒等，孩子的自控力本来就弱，本身的认知能力和价值观也在发育完善阶段，玩上瘾是很容易的。

二是增加学生和家长的额外开支。特别是许多外来务工者家庭，不但上网、玩游戏本身需要问父母要钱，玩得多了，里面的装备、武器、服装等都需要进一步的购买，一步步拉人下水，使得玩家不能自控。许多学生家庭并不宽裕，父母控制不严，很容易误入歧途。上面讲的那个 15 岁男孩在偷了同学家的钱后，直接去网吧一次性购买了 3 000 元的 QQ 币，其交代说打算用于购买游戏装备。

三是影响孩子的精神健康。游戏上瘾，孩子整天想的就是里面的情节，就是如何提高等级水平，就是打打杀杀，甚至黄色、暴力，精神层面易沉迷在虚幻世界中，从而忽视学习，不求上进，脱离现实，甚至有犯罪倾向。

不难想象，许多游戏会让人上瘾，影响学习工作和身心健康，乃至毒害孩子、家庭反目、影响社会和谐，这和毒品对人的危害有多大的差别呢？商家可以赚钱，但不能利用增加别人的痛苦指数来提升自身的财富指数，更不能以影响孩子成长和社会和谐来鼓足自己的钱袋。企业需要社会责任感。

本人接触各类企业，也作为科技创业导师参与辅导一些科

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技创业企业，以及担任一些创业、投资大赛的评审等，凡遇到从事网络游戏的，我基本持否定态度；有时候忍不住要直接问一些优秀的青年创业者，你有技术、有能力、有思路，其他什么不能干，偏要搞网络游戏呢？你觉得这对社会有价值吗？

有些知名的成功人士，虽然赚得很多钱，但似乎得不到更多的社会认同和尊重，我感到这跟他们为社会提供的产品服务和对社会所做贡献的大小有关。如巨人集团，要么卖脑白金这种既没有多大作用、又吃不死人的鸡肋营养品，要么搞《征途》等大型网络游戏，要么在二级市场买卖民生银行股票等。这些是生意层次的，谈不上事业，并没有创造出增加价值，对社会进步也没有更多贡献。

邦明资本有自身发展事业的原则，即一定投资于对社会有价值、有正效应的企业。我们定位于投资科技成长企业，希望和这些企业一起为社会创造价值。我们从创立伊始就决定不投资诸如网络游戏等不具备社会正向价值的行业及相关企业。

我云：

各行各业有名企，
社会责任分高低；
网游不是好东西，
邦明坚决不投资。

（2012 年 10 月 20 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

千里马与伯乐

——论企业与投资机构的关系

邦明资本合伙人　王爱民　博士

历史上的伯乐本名孙阳，由于他对马的研究非常出色，人们便忘记了他本来的名字。股权投资人或者风险投资人与具有发展潜质的企业也正如伯乐和千里马的关系。唐代大家韩愈告诉世人："世有伯乐，然后有千里马。千里马常有，而伯乐不常有。"作为伯乐的专业投资机构，必须具备非凡的洞察力，才能发现和挖掘具有千里马潜质的优秀企业。

企业的财务状况越好、增长越快可以说明它的能力越强，更容易被人们所发现，但更多的情况是，具有千里马潜质的企业在没有得到重视和发现之前，通常也是很普通的。由于缺少足够的资金支持，也缺少有力的政策和资源，它们往往形体疲惫，在群体中可能毫不出色。正如韩愈所说，"马之千里者，一食或尽粟一石。食马者不知其能千里而食也。是马也，虽有千里之能，食不饱，力不足，才美不外见，且欲与常马等不可得，安求其能千里也?"当千里马的才华尚未显露的时候，即使与普通的马相比也不一定出色，有可能企业的生存和发展都面临挑战。那么，具有千里马潜质的企业必须具备哪些素质或者特征呢？大量的案例说明，能成为千里马的企业应该具有下列素质或者特征：(1) 志在千里的追求和雄心。能成为千里马的企业一定不是满

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

足于小富即安的平庸之徒，而是目光高远、志在千里；（2）坚韧不拔的毅力。千里马能驰骋千里、纵横沙场，不仅是因为体力的优势，更是因为它们具有坚韧不拔的毅力；（3）雷厉风行的反应力和执行能力。具有千里马潜质的企业必然行动迅速，善于抓住稍纵即逝的市场和商业机会；（4）高贵的品格。千里马身处逆境时宁可忍饥挨饿也不受嗟来之食，但它们胸怀豁达，不仅能一马当先，也能带动群体和团队共同发展，形成万马奔腾的争先局面。

投资者要成为伯乐需要经过很多的历练和感悟。相传伯乐的儿子按照伯乐描述的“千里马”的特征去按图索骥，结果带回来一个蛤蟆，因为千里马在外形上可以是千差万别、形态各异的。另外，作为伯乐不仅要能发现千里马，更有策马之道，还需要担任企业的教练和顾问，投资机构对于企业的价值就相当于伯乐对千里马的培育。“策之不以其道，食之不能尽其材，鸣之而不能通其意，执策而临之曰：‘天下无马！’呜呼！其真无马邪？其真不知马也。”投资机构需要给企业提供科学的、量身定做的训练计划和竞争策略。在邦明投资的案例中，我们力求为企业提供多方面的建议和服务。

尽管我们在发展的道路上还面临着很多的挑战和困难，在未来我们看到一个个优秀的企业在邦明资本的帮助、支持下能够像千里马一样驰骋疆场、为国效力、为民谋利，才是我们真正巨大的回报。

（2012年4月9日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 三 篇

投 资 有 道



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沁 园 春

——投资

当今中国，投资泛滥，遍地黄金。
瞧小贷典当，收益颇丰；民间拆借，高息横行。
风险资本，股权基金，欲与股市试较劲。
需理性，看长期收益，复利累进。

机会如此吸引，竟无数豪杰来比拼。
如赛富红杉，惜为外资；鼎晖弘毅，科技不灵。
草莽英雄，硅谷天堂，不温不火到如今。
何羡慕？数后起之秀，还看邦明。

（2011 年 9 月 15 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐当一回天使投资人

——投资中国讲座网的几点考虑

上周做了一回天使投资人，联系几个好友一道，参股了上海红菱数字出版科技有限公司（即中国讲座网 www.chinalecture.com）。中国讲座网旨在对国内著名高校、图书馆、学术会议、社会论坛的视频资料、知识和信息进行管理、传播与分享，为学生、公务员、经营管理、社会工作者、求知人士提供知识、信息和大家观点，目标打造国内高端的知识管理和交流平台，属于社会效益高而经济效益尚不显著的学习型、交流型的创业项目。

邦明资本专注于科技成长期企业的股权投资，遵守投资原则；而基于这一投资理念，邦明目前的投资项目总体均发展顺利，效果明显。中国讲座网虽已经营了好几年，但目前规模还很小，从投资角度看属于较早期的创业项目。所以，这次我是以个人名义对它进行了天使阶段的投资。

为什么要投资中国讲座网？除了它是我作为上海科技创业导师而对口辅导的项目，有一定的责任和感情因素外，如下四点因素是主要的。

一、执着的创业精神

中国讲座网创始人作为复旦大学的MBA，一毕业就开始创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业，历经多年的艰辛，不离不弃，默默耕耘，虽不见有多大起色，倒也生存了下来，执着精神委实可嘉。凡事就怕有心人，你专注于做一件事，坚持不懈，坚韧不拔，只要你的智商、情商和能力没问题，你成功的可能性就非常大。讲座网创始人一心一意做文化产业，低调不浮夸，执着有追求，为此哪怕影响到家庭、影响到生活质量也在所不惜，是值得投资人信任的创业家。此外，创始人 MBA 的教育背景、多年的网络行业从业经验、务实的工作作风也有助于中国讲座网的创业发展。

二、高效的社会价值

中国讲座网上已经录有上万部各类名人讲座，涵盖历史、人文、经济、哲学、科技、管理等诸多领域。一个讲座，现场能听到的最多也就几百人，将其录下来，让成千上万的人听到学到，这是在传道授业解惑啊，就是不赚钱，也是在做一件善事。能抽空听听这些好的讲座，是一个理想的学习机会，是一种放松的精神享受。中国讲座网从事的不是网络游戏，不是无聊时间的物质消遣，而是善于学习人群的精神食粮，文化人士的学习消费，是在为人民群众的文化需求和我国的精神文明建设服务，其社会价值远远超出一般的商业性网站。

三、巨大的市场需求

随着社会经济的发展，人们的精神文化需求越来越丰富，文化产业也是国家下一步产业结构转型中大力提倡发展的重要产业。复旦的毕业生一定都还对晚上 3108 教室的特色讲座记忆犹新，有的至今还念念不忘。你毕业走向社会，大家各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

奔前程，再没有时间、没有机会参加这类讲座了，其实你也没有这类讲座的通知信息。那我现在告诉你，你还能随时在家里、在公司里即时收听到你感兴趣的各类复旦的讲座！只要你上中国讲座网即可。中国讲座网给你提供了重返校园、重温大学时光的渠道。大部分有一定文化程度的人都会对一些专业的名人讲座感兴趣，不然，央视的百家讲坛就不会那么红火了。因而，不同于一般的视频网站，中国讲座网是面向文化人士的高端视频内容网站，弥补了目前视频网络市场的空白，有着巨大的市场需求。

四、可行的商业模式

一方面，中国讲座网上的大量视频讲座，可以提供给政府相关人事教育文化宣传部门、各类社区大学、大型企业、公共图书馆等，面向更多的听众和读者去分享，这是一个 BtoB 的商业模式，如能配合优秀的营销团队，这一块是可以产生可观的收入的，且如做得好，可每年形成持续的服务收入。另一方面，善学者和网友们在中国讲座网上自行选择收听各类讲座，也即 BtoC 的商业模式，这方面若做得好则更是机会无限。当然，作为带有公益性的文化产业，中国讲座网在自身能力许可的范围内，能免费的就尽量免费吧，精神产品，授人以渔，释疑解惑，不亦乐乎。

所以，中国讲座网完全可以在发挥社会价值效应的同时，取得好的经济效益。

当然，中国讲座网下一步需要着手改进的工作非常多，例如，加强经营团队的建设，提升营销能力和手段，注重版权意识，优化网站版面尤其是细节处的设计，整合各类资源，等等，路还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很长。本次参与天使投资的几个朋友，也都有一定资源能力，也有一定兴趣责任给予帮助支持。

总之，我预期这笔投资是值得的，无论从回报预期，还是社会价值。

（2012 年 3 月 19 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“一周三投”后的思考

本周，邦明资本先后落实了三个投资项目。“一周三投”，是急于求成的草率行为，还是厚积薄发的“一朝分娩”？

俗话说，“台上十分钟，台下十年功”；投资往往也是“商谈几个月，签字一分钟”。过去的近半年时间内，邦明资本仔细看过的项目不下上百个，深入商谈的项目有十余个，经过充分的考察、分析、比选，依据严格的投资原则和决策程序，最后确定投资的这三个项目，实乃慎之又慎的价值选择。

思考上述过程，有如下四个方面的感受。

一、严格的投资原则

牢牢抓住选择投资企业的五大标准不放松：管理团队、成长潜力、技术应用、治理结构和企业估值。

当然，实际操作起来，标准掌握上是有差异的。总体上，管理团队相对弹性，成长潜力谁都看重，技术应用明白好讲，治理结构可以优化，故这几项标准不难落实，唯企业估值最难一致。有时，即使其他问题都解决了，最后就是卡在入股价格上。

邦明资本做的不是 Pre-IPO，不只是一锤子买卖，我们始终坚持的是科技企业的成长投资，注重的是投资人和受资企业的合作共赢与价值共创。合理的入股价格是坚持的重要原则，我们不倾向高价入股，更不能竞价抢投。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、良好的投资心态

资金躺着账户上，需要寻找好的投资项目，投资压力是客观存在的。但是，不急不躁的良好投资心态对于投资决策十分重要。投资条件谈不拢，资金情愿多在账户上放一段时间，也不要急于求成地投出去；否则为投而投，必然放大投资风险，影响投资收益。特别是前段时间，由于创业板的疯狂三高发行，企业估值明显偏高，价格往往成为影响投资决策因素的“关键先生”。有时搁置一下就是几个月时间，期间过程又时常跌宕起伏，似“山重水复”，又“峰回路转”。邦明资本始终抱着“尽谈成功的努力，作谈不成的打算”的投资心态，积极推进，充分沟通，坚持投资理念，相信水到渠成。“投资有诚意，原则要坚持；条件谈不拢，等等也不迟。”

三、高度的投资责任

高度的责任心是投资人的必备素质，管理投资人（LP）的钱甚至要比管理自己的钱更谨慎、更“胆小”。资金投出去很容易，关键是能挣多少回来、多长时间回来以及什么方式回来。实现多赢的上市或并购增值退出才是首要标尺，而绝不是投资速度、投资规模或投资个数。充分挖掘，反复比对，以合理的投资价格搭建最优的投资组合，是为投资人的尽责安排；而让每一个 LP 都能取得持续优厚的回报则是不变的追求。

四、及时的换位思考

投资过程不是死磕财务数据的定量分析，更多的是交朋友、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

估价值、识人才的定性艺术。谈事不能一厢情愿，投资要善于站在对方角度考虑问题，否则容易谈崩。受资企业经营者的想法、大股东的要求、骨干员工的期望、上轮投资人的态度等，都是需要综合考虑的因素。你能站在对方角度多考虑一些问题，对方则更能理解、接受你的理念和建议。企业缺少什么、关心什么，要心中有数；自己优势在哪、能帮什么，胸中有账。能够将自己的经验、智慧、方法与对方进行分享并能产生效益，不也有一种成就感么？

此外，邦明资本坚持“合伙、合作、合理”三大法宝，充分依靠和发挥合伙人团队的集体智慧，资源积聚、能力互补，投资分析眼光、整体谈判实力和综合判断能力总要比一个人强得多。

希望我们的每一笔慎重投资，是能充分挖掘企业发展潜力的价值投资；但愿我们对企业的力所能及的服务，能帮助创造企业的未来成长价值。

（2011 年 8 月 13 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股权投资诗九首

一

投资虽非新事物，
国内尚属初起步；
伴随经济大发展，
必将跨上腾飞路。

二

若有闲钱几百万，
炒股买房不好玩；
国债黄金艺术品，
尝试股权投投看。

三

投资企业当慎重，
恰如爱女选婿翁；
各个方面详考察，
坚持标准不冲动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四

投资投人投未来，
做事做人做品牌；
志同道合来合伙，
共绘资本大舞台。

五

股权投资不轻松，
常以回报论英雄；
常闻一投声名起，
多少豪杰英名送。

六

资金投入诚重要，
增值服务价更高；
多重资源帮企业，
常能取得高回报。

七

基金运作要求高，
委托机构管理好；
责权利益界清楚，
术业专攻有回报。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八

无论企业坏与好，
合理估值最重要；
倘若要价不靠谱，
忍痛割爱须记牢。

九

上市兼并与回购，
退出规划始于投；
十月怀胎一朝娩，
退出方能得报酬。

（2010 年 8 月 20 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个亿仅仅是个起点

目前，邦明资本持有的已投资项目的股权已经达到1亿多元。邦明资本自2010年创立，纯粹的民营资本起步，至今只1年左右的时间，投资项目数和投资质量某种程度上也超出我们的预期。按理说，应该稍感满意。其实不然！先看看1个亿是什么规模呢？

与业界优秀同行比。10多年前，1亿元以上规模的基金屈指可数。这几年，伴随国内经济特别是资本市场的快速发展，投资机构大跃进，现在，3亿—5亿元的基金已数不胜数，10亿—30亿元的基金有许许多多，50亿—100亿元的基金亦为数不少，100亿元以上的大型产业基金也已开始出现。业界一些较为知名的专业投资机构，少则10多亿元，多则几十上百亿元的规模。了解这些行业大鳄，才明白目前邦明资本之任重道远。

与行业经济规模比。按行业平均成本计算，几个合伙人、数个投资经理外加辅助人员，合计十几个人的投资管理公司的年均运营成本大约数百万元。按2%的管理费率计算，管理的基金规模需要在3亿元以上，管理费收入才能覆盖管理公司的日常开销。此外，同样进行项目的调研、分析、决策，单个项目投资金额大小不同，分摊的运营成本肯定是不一样的，单个项目的投资金额不宜过小。大体上讲，3亿—5亿元规模可算作股权投资行业的最低经济规模，太小就规模不经济了。若在异地开设有分支机构，则规模还需更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与投资人的期望比。对投资人(LP)而言，回报当然是第一位的，所以我们讲，“不求规模，但求回报”。当然，投资人把资金交给你管理，要有一个信任的基础，规模大些总归更安全些。你的发展规模要能和投资人的愿望和投资能力相匹配。我们许多投资人给予邦明资本充分的信心和信任，期望我们能够不断发展并取得好收益。信任就是压力，压力就是动力！

与邦明发展目标比。邦明资本的发展目标不仅为了自身的盈利，而是希望做大投资事业，形成一个能“探讨投资机会、拓展投资渠道、发展投资事业、分享投资回报”的投资交流平台。我们的长期规划目标就是希望能将邦明资本发展成为一个拥有专业投资队伍、多元增值服务能力和较高投资回报的有一定影响力的投资品牌。然而，没有规模，何从谈起？5亿—10亿元的规模，应是邦明资本近期创品牌的基本目标。

客观的比较，清醒的认识，动态的差距。我们无理由妄自尊大，当然更不必妄自菲薄，创业事业才刚刚开始，邦明资本唯埋头实干，继续在融资能力和投资质量上狠下工夫，要在投资增值的回报上体现出竞争优势和一定的吸引力，稳打稳扎，一步一个脚印地不断壮大自身的规模实力。随着投资的不断推进，加之2011年开始会有投资的企业陆续上市，市值规模会进一步扩张。邦明合伙人团队都是40岁出头，应该可以再干20年甚至30年，这是一个长跑的事业，到那时，邦明资本的股权市值该有多少？

“路漫漫其修远兮”，对邦明资本而言，1个亿仅仅是起点，未来发展之路还很长。我们要一如既往，继续遵循“投资投人投未来，做事做人做品牌”的理念，专注于科技型、成长期企业的股权投资，秉持“合伙、合作、合理”三大法宝，践行“投资有道”的核心价值观，立足上海金融产业的高地，放眼长三角及全国产业市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场的投资机会，开展以股权投资为主业、专业咨询顾问服务为特色的“一专多能”经营模式，“兴邦启明”助创业，立志打造资本领域的“邦明”品牌。

一年一亿初起步，
三大法宝齐相助；
不亢不卑比差距；
邦明品牌漫漫路。

（2011 年 9 月 1 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合伙、合作、合理

——“三合理念”的再认识

邦明资本将“合伙、合作、合理”确定为企业经营的“三大法宝”，名称虽通俗，内涵却丰富。这不是心血来潮的概念堆砌，更谈不上哗众取宠的老调忽悠；而是深思熟虑的经验认识，且是试之不爽的行动指南。

合伙是根本

邦明资本一开始就是几个人合伙创立，共同努力谋发展。单靠任一个人，生存虽不愁，但发展可能不容易。一个人，能力再强、精力再充沛，即使一天工作 16 小时，一年能做几个投资项目呢？更何况，合伙人之间专业、智慧、资源的互补性，无论对项目挖掘、合作谈判、增值服务还是投资决策、基金融资等，均能产生巨大的倍增效应。

少闻仅靠一个人而干得出色的投资品牌。所谓的投资大师，也是有后援团队支撑的，巴菲特也是赖有查理・芒格的多年鼎力协助。项王虽勇，寡不敌众，终落得身死国亡；沛公虽弱，众人拾柴，终取得汉家天下。欣赏复星集团的做法，郭广昌、梁信军、汪群兵等几个人合伙创业，20 年也没分开，终得今日之成功。

邦明资本是个开放的平台，合伙人队伍也需逐步适度扩大，真诚欢迎志同道合的优秀高端专业投资人士的加盟，共同做大投资事业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合作是态度

做一件事，你可能感到很难，但对别人可能只是小菜一碟；也可能别人感到不容易的事，你一个电话就能解决。双方合作能产生溢出效应，实现合作共赢。

邦明资本深知自身的实力有限，只有广泛合作，站在行业成熟的资源基础上，才能取得快速的发展。一年来，邦明资本已从实际运作中实实在在地体会到了合作的价值。

与成长企业的合作。投资人出钱，企业家做事；一个为主，一个为辅；一个红花，一个绿叶。这还远远不够，除投资之外，多方位与企业合作，支持企业发展，力所能及地提供各种增值和顾问服务，取得双赢效果。例如，邦明资本与蓝光科技的合作，与德翔集团的合作，等等。

与投资同行的合作。不赞同投资机构之间对项目的无序竞争。投资机构是伙伴，不是竞争对手。天涯何处无芳草。携手发展，机会同享，风险共担。由于我们和同行间的广泛合作，共同投资风险共担，项目资源源源不断，诚意互信成效显著。例如，邦明资本与通联资本的合作，与同华投资的合作，等等。

与中介机构的合作。在投资顾问、审计、资产评估、法律等方面，形成上下游的投资合作链条，规范运作有效互补，项目执行畅通无阻。如邦明资本与中企华的合作，与经邦咨询的合作，等。

与政府园区的合作。与园区、高校、政府、行业协会等组织机构在政策支持、办公补贴、项目共享、活动协办、文章研究等方面广泛合作，既能分享阳光政策的成果，又能提升自身的综合实力，对邦明资本作用显著。例如，邦明资本与财大科技园的合作，与上海股权投资协会的合作，等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，和投资人的合作也大有空间，邦明资本的资源可以充分嫁接给我们的投资人，投资人的资源也可以让邦明资本进行分享。例如，伦中广告将户外广告资源无偿提供给邦明资本做品牌宣传，等等。

广泛合作，路越走越宽，发展机会无限，事半功倍；仅靠自己，路越走越难，发展机会有限，事倍功半。邦明资本一年多来取得的发展也是广泛合作的结果。

合理是要求

凡事需合理，长久的发展一定要有一套合理的制度安排。

决策过程要合理，否则容易犯错误。需要一套合理的流程保证决策的科学性，不能随意，不能独断，当然，也不能延误。

分配机制要合理，否则人才难聚。刘邦得了天下，不断封王封侯，为什么？“与天下同利也”，好处大家得，“财散人聚，财聚人散”，高祖深谙其道。

投资回报要合理，这是投资公司吸引投资人的必要条件，不然投资人凭什么认同你、支持你，将资金交给你管理呢？合理甚至优厚的投资回报是邦明资本的固有责任。

“创业靠合伙，发展靠合作，持续靠合理。”这是邦明资本对“合伙、合作、合理”三大法宝的进一步认识。

投资有道需记牢，
三合理念是法宝；
合伙合作加合理，
坚持践行不动摇。

（2011 年 9 月 3 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把控法律风险　实现价值投资

邦明资本投资经理　陈　磊　法学硕士

VC/PE投资由于投资周期长，风险程度高，对投资项目进行全程监控、风险防范就显得尤为重要，而法律风险的把控无疑是其中重要的一环。邦明资本坚持价值投资，在发现企业高成长价值的基础上，开展对企业的股权投资业务，同时邦明资本也非常重视投资过程中的法律风险的把控，以充分保障投资安全。

在以往及近期的投资实践中，邦明资本始终坚持对投资过程中各个环节的法律风险把控，以充分有效地保障每一笔投资的资金安全。

全面审慎的法务调查

在投资前，对拟投资企业进行全面审慎的尽职调查是最终投资决策的重要依据。其中，法务调查是尽职调查的重要组成部分。在投资实践中，企业所面临的诉讼风险（包括诉讼或仲裁）、技术侵权风险（如专利侵权、侵犯商业秘密等）、产权争议风险、财务风险（如对外担保、关联交易及税务风险等）、管理风险等法律风险往往是影响投资安全的重要因素。邦明资本具备专业的法务团队，并形成了较为完善的法务调查制度，能够有效地对拟投资企业进行诉讼、产权、技术、财务及管理等企业各个层面的法律风险的调查、分析，并依据相关法律法规出具相应的合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规意见和投资建议，从而保障了法务调查的全面、审慎、合规，为最终投资决策提供了可靠的法律依据。

权责明确的投资条款设置

为保障投资安全，实现投资顺利退出，投资过程纳入相应的法律框架体系就显得尤为重要。其中，投资协议法律条款的设置成为保障投资安全的重要法律风险防控措施，同时也是保障投资安全的重要法律依据。邦明资本本着合法、合作、合理的原则，在现行法律框架体系内，在充分发掘企业投资价值的基础上，就投资所涉及的投资与股权事宜、资金用途、企业规范治理、财务会计、权利义务、承诺保证、竞业禁止、保密责任、退出机制、法律责任、法律适用及争议解决等方面在投资协议中予以规范，以明确企业、股东方、投资方等各方权利义务关系，保障投资安全。

“一专多能”的法律支持

在投资进入前或进入后，企业不断规范自身经营行为，健全管理制度，规避及控制自身法律风险对企业未来发展至关重要。邦明资本坚持“一专多能”的运作模式，开展股权投资业务，在进行股权投资的同时，通过挖掘有效资源、发挥管理团队专业优势等为被投资企业提供包括法律支持在内的各种顾问咨询服务，包括战略规划、管理提升、政策支持、财务规范、股权激励、融资并购、上市计划等，帮助被投资企业规避法律风险，规范发展。截至目前，邦明资本已先后为数家被投资企业提供了包括战略规划、股权激励、融资并购在内的战略咨询和顾问培训服务，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在企业知识体系管理、品牌建设、财务规范等方面为被投资企业提供了智力、政策和法律上的支持，为企业未来发展构建了完善的制度体系。

邦明资本自成立以来，始终坚持价值投资的原则，已先后投资数家高成长性价值企业。对于投资的每一家企业，邦明资本都严格把控企业存在的各种法律风险，在投资过程中，不断帮助企业完善自身管理、规避法律风险，保障企业规范运行，实现价值投资。

（2011 年 10 月 26 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股权投资的企业选择与社会责任

邦明资本合伙人 王爱民 博士

邦明资本自成立之初，就明确了“投资要勇于承担社会责任”的原则。我们对投资人、合作单位和被投资企业都明确声明：“几类资金绝不要”和“几类企业绝不投”的原则。“几类资金绝不要”原则，即来路不明的资金、等着急用的资金、追求短期暴富的资金、洗钱的资金等统统不要；“几类企业绝不投”原则，即网络游戏企业、房地产企业、信用不佳的企业、没有社会责任感的企业，我们坚持在信息技术产业、节能环保产业、现代服务业、健康医疗产业等领域的“科技型和成长期的股权投资”。

邦明从创业之初就受托管理了一个社会公益基金“元和基金”（筹）——主要用于社会公益的民间基金，邦明将管理费和收益提成的一半让渡给这个基金。尽管这个基金规模其实是很小的，但邦明的历史责任是将这份爱心发扬光大。一年多来，国内外证券市场江河日下，下跌幅度极大，总体宏观经济形势不佳，但是接受元和基金（筹）委托投资的企业净利润从2009年500多万元增长到2011年的3 000多万元，目前公司的已有订单达到几个亿。我们相信，企业的发展需要精神，一种超越了简单的经济利润的精神，“百年的企业少见而千年的庙宇却常见”。无论我们作为投资机构还是我们投资的企业如果能坚持社会效益和经济效益的兼顾，我们的发展将一定是长期的和可持续的。

过去几年的“三聚氰胺”、“瘦肉精”、“染色馒头”、“地沟油”、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"毒牛奶"、"甬温线事故"、国内外的著名会计事务所的造假、企业高管的内幕交易与市场操纵等各种以次充好导致的重大社会和经济安全事件甚至人身伤害，可谓触目惊心。企业的社会责任首先是创造就业和按章纳税，在此基础上改进社会生存环境、提高人类生活质量，在做好企业的前提下为社会有所分担。同时我们认为，承担社会责任并非消极的只是一种负担，只要把握和利用的好，完全可以转化为一种企业发展的机会。把问题转化为机会是优秀的企业家素质。彼得·德鲁克指出，把社会问题转化为企业发展的机会可能不在于新技术、新产品、新服务，而在于社会问题的解决，即社会创新。这种社会创新直接和间接使公司或企业得到利益和加强。长期奉公守法、善待社会、勇于承担社会责任的企业还可以提升企业的形象，增加无形资产，这则有利于企业的长远发展。

邦明已投资的 9 家企业中节能环保的占 3 家——青岛天人环境、上海美东生物以及已签约的上海四方热能科技，旨在解决城市交通问题的轨道交通企业有 3 家——上海华虹计通、四川久远新方向、上海拓及轨道，通过新技术带动人类生活质量提升的有 2 家——上海蓝光科技（LED 蓝、绿光芯片开发）和青岛海泰（光学模组与手机微投影）。投资和帮助这些具有高度社会责任的企业，在获得超额经济回报的同时分担社会责任、推进社会进步。这些企业没有令我们的投资人失望，在宏观经济不景气的背景下它们的业绩和发展都取得了高速增长，是带给我们投资者在这个寒冷冬天的一丝温暖。

我们持续地向我们的投资人、同行和企业家阐述我们的投资理念和原则，就在于与大家共勉，目前社会上对股权投资机构评比有点类似几年前公募集金的排名一样，短期的排名使得他们追求"短、平、快"的操作，投机风气盛行，而时下某某投资机构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有几家企业上市成了创投和股权投资机构攀比的指标，2012 年 1 月 10 日我们投资的第一家企业华虹计通获得发审会通过，我们在欣喜之余，也提醒自己要记住上海股权投资协会首任理事长史正富教授的勉励——坚持长期投资理念，不浮躁，做精品投资，“从而使上海出现在全国乃至世界知名的投资企业和投资家”，从这个意义上来说，这已成为包括邦明资本在内的投资界同行的社会责任。

（2012 年 1 月 16 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

张贤亮的这笔投资值得钦佩

——参观宁夏西部影视城有感

3月22日，首次到宁夏银川出差，朋友热情招待，并带我们参观了位于银川北部的镇北堡西部影视城。

镇北堡原本是明清时期修筑的一座戍塞边城，辛亥革命后失去屯兵打仗的功能而废弃闲置，直到20世纪80年代以前，这里还只是两座荒凉破败的兵营遗址。经过数百年的风吹雨打，黄土夯筑的墙体已经布满窟窿和沟壑，两座古堡历经沧桑，磨砺出一份独有的苍凉与悲壮。

正是镇北堡古朴、原始、粗犷、苍凉的特质吸引了著名作家张贤亮的注目，于是开始了张贤亮出卖"荒凉"的传奇——从最初的用自己卖外文译本的79万元外汇存单做了创业之初的贷款抵押金，到如今拥有近3亿元固定资产，集国家5A级景区、国家文化产业示范基地和国家级非物质文化遗产综合实验基地三块金字招牌于一身，崛起于一片荒凉、两座废墟之上的西部影城已成为宁夏最成功的文化产业之一、当地重要的人文景观和旅游景点，成为中国文化产业低投入高产出的成功典范。

张贤亮成功投资打造西部影城，给我如下四点深刻的体会。

一、善于发现寻常背后的深层价值

20世纪60年代，偶然的一次机会，张贤亮到此地赶集，看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到一片荒原之上突然耸立出来一片颓垣断墙，壮观之余，他从中感受到一股不屈不挠的、发自黄土地深处的顽强生命力，以文化人的独特眼光发现了废墟的文化和经济价值。于是，20 世纪 80 年代他平反后，就把这片荒凉逐步介绍给了电影界。自 20 世纪 80 年代初期，电影《一个和八个》在镇北堡拍摄，这片荒凉初涉银幕。随后，相继拍摄了《牧马人》、《红高粱》等经典影片，这片荒凉开始逐渐为电影人和观众所熟悉，剧组搭建的场景也经艺术加工之后固化为永久性的景点，成为日后西部影城的雏形。

1993 年 9 月，张贤亮以宁夏文联的名义创办了宁夏华夏西部影视城有限公司。在此后的 10 多年时间里，相继有上百部影片在此拍摄，《黄河谣》、《东邪西毒》、《大话西游》、《新龙门客栈》等脍炙人口的电影和电视作品，创下了中国影视业的奇迹，西部影城也因此获得"中国电影从这里走向世界"的美誉。

荒凉也有投资价值！发现寻常背后深层价值的能力是投资成功的关键。股权投资其实也完全不必热衷于 Pre-IPO，不必过分看重眼前靓丽的财务报表，一些现在并不起眼的企业，并不缺少广阔的价值成长空间。

二、专业素养和文化积淀是其成功关键

随着影视作品越来越多地依靠电脑制作，张贤亮明白只做影视基地只是夕阳产业，深厚的文化积淀使影视拍摄基地适时转身为"中国古代北方小城镇"。

张贤亮把电影电视提供的艺术造型作为基础，用低廉的价格大量收购真正的明清建筑构件散件，充实到相应的场景中，使这些原本为了剧情设计的艺术造型有了灵气。同时，影城从各地招募吸收各类民间艺人，免费为他们提供场地，展示非物质文化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遗产项目及民俗项目，再现古代的生产生活及娱乐、战斗方式。

如今，西部影城不仅保留和复制了140多处在此拍摄过的电影电视场景，还汇集了50多项民俗项目和非物质文化遗产项目。漫步古朴的明清街道，打铁、擀毡、纺线、织布等古代生产生活场景一一再现，让人有穿梭时光隧道之感，亲身体验那些只能在记忆中寻找的流年往事。2008年，西部影城被文化部命名为“国家级非物质文化遗产代表作名录项目保护性开发实验基地”，2010年，西部影城被文化部授予“国家文化产业示范基地”称号，次年，西部影城升级为国家5A级景区。

张贤亮自身的文化底蕴和专业素养、对影视文化产业的充分理解和不懈追求是西部影城不断转型发展的关键。

三、做大事业要有长远眼光和高层次追求

张贤亮认为，正在消失或已经消失的东西才是最珍贵的。为了挽救和传承正在消失的民间文化，留住承载着历史的文化符号，张贤亮四处收购明清时期的建筑、家具、陈设等物品，为转型成“中国古代北方小城镇”奠定物质文化基础。

明城墙遗址得到及时保护；一个反映文革年代真实状况的场景院落尤为逼真；名家字画、藏头诗才艺等展现文人气息；诸如城墙电影资料陈列馆、古代家具陈列室、低碳展厅、80年代主题餐厅等，以及即将面世的老银川一条街，历史文化特色鲜明。影城里的各类收藏繁多，保护了大量的历史符号，可以算个博物馆了：光是古代大门就收购了30多座，这些珍品现在都价格飞涨。

我相信，张贤亮进行上述保护和收藏的出发点一定不是赚钱，而首先是保护。但正是这种文化人长远的眼光，摈弃了商人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的急功近利，才创造了惊人的社会历史价值和经济效益。

四、专注自己热爱的、感兴趣的事业

兴趣是事业的前提。只有喜爱，才能专注；只有专注，才能创新。艺术创意是做文化产业的一大要素。特别是文化产业，是一种心智的创造，主要靠创意、策划、设计和理念，不全靠资金投入的多少，文化人的智慧、兴趣起到主要作用。张贤亮说，文化产业不是资金打造出来的，做文化产业，必须做出别人没想到的，要独辟蹊径、剑出偏锋，才算是创新性的发展，文化是第二生产力。

张贤亮是文人，他历经磨难、几度沧桑。他喜爱文学、电影、历史、民俗、传承，所以他用心投入、倾心打造，西部影视城就是张贤亮心爱的文化作品。其实他不仅是在做投资，更是在做其热衷的事业。

当然，单纯就投资而论，余秋雨先生投资了徐家汇商城，成功获得了数十倍回报，但比起张贤亮的这笔文化投资，是不可同日而语的。

当张贤亮将专业的素养、个人的兴趣、丰富的阅历、长远的眼光一齐聚焦到“投资”二字上的时候，西部影视城就注定成功了。在废墟上建成，变废为宝；建设影视制作基地，发展文化产业；收藏各类文物，传承历史；积聚民间艺术，挽救消失的文明；突出西部特征，弘扬古代北方城镇文化；打造旅游景点，造福当地人民和地方经济。张贤亮在用其智慧和兴趣打造文化产业金字招聘的同时，还创造了其自身资产百倍增值的神话，附带成了文化富豪。

西部影城的投资是如此精妙，综合效益和社会价值是如此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之高，让人在感叹之余又由衷钦佩。

正是：

文化大师搞投资，远见卓识不可欺；
一片荒凉两废堡，西部影城展英姿。
收藏历史弘文化，电影旅游创奇迹；
发展事业尚追求，附带产出高收益。

（2012 年 4 月 1 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增资优于股权转让

从我们的实践经验看，就股权投资入股的两种方式：直接对企业增资和受让老股东持有的股份而言，直接对企业增资的效果要远远好于受让原股东的股权。

分析原因，主要有如下三点。

一、股权受让不能对企业形成资金支持和价值增加

股权受让是和原股东之间发生的交易行为，与标的公司之间没有直接的资金关系。同样是投资人对标的企业入股，但一个是资金被原股东拿走，公司的注册资本、资本公积、股东权益、每股净资产以及总资产规模等均没有得到增值，投资人的入股行为没有形成企业价值的提升；甚而由于原股东的股权比例降低或全部退出，从股东资源角度看受到了削弱（如原股东之间有矛盾，一方选择退出则另当别论）。然而，增资是资金直接进入公司，对公司形成立竿见影的资金支持，公司价值得以快速提升，发展速度也因资金注入得以加快。

二、股权受让的溢价部分不为企业或企业家所得

一般投资机构入股企业，总有或多或少的溢价，最起码比净资产或原始入股价格要高。股权受让，因为资金全部为股权出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

售的股东拿走，溢价收益不为企业或企业经营者所得，企业本身未能得益，企业家也没有得利(除非是大股东或经营层本身出让部分股权，但这种转让行为更需谨慎分析)，投资机构较难得到企业或经营层的经营承诺或业绩保障：企业和经营者不是直接受益人，为何要他承担你的投资风险？即使有时这一股权转让的安排是企业、大股东或经营层希望的，并愿意承担相应的业绩责任，但因为实质上的资金受益人不是标的企业或企业大股东(或经营者)，未来若真的发生经营业绩未达标或协议纠纷的情况(发生的可能性似乎比增资入股更大)，将会隐患重重，企业的承担意愿或回购能力往往都有问题。

三、股权转让暗含老股东套现的深层原因

股权受让，关键是老股东要出售股份套现。如果是企业或大股东出于优化股东结构的考虑，要求部分老股东转让部分股权，那尚好说；如果不是，这里面就要仔细分析，是否有其他深层原因：是对企业未来发展不看好？股东之间矛盾不可调和？出让股份的老股东资金链紧张、回笼资金？还是受让价格太高、吸引力太大、落袋为安？种种情况，均要仔细判断和明辨：出让股份的股东不是傻瓜，对企业情况也更熟悉，往往有背后的原因。

当然，也有一些股权转让情况例外于上述分析。例如：经营层实施MBO、大股东发生变化的；少数企业注册资本不实，通过股权转让填实原注册资本的(这本质上与增资无异)；少数发展好、本身不缺资金的企业，因大股东持股比例过高，出于企业上市、优化股东结构考虑，又不想稀释原有股权，故而转让少部分股权的(这种情况当然不坏，但相较科技成长期企业而言较少发生)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从笔者的投资实践和统计观察看，通过受让股权入股投资的效果，总体上不如直接入股的效果好。

投资投人投未来。凡事不绝对，但分析要到位。如确实需要通过股权受让方式投资入股的，请确认你的股权受让行为是理性的，个中原因是清楚的，投资结果是受控的。

（2012 年 6 月 4 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抓住企业成长过程中价值爆发的主升浪

企业的发展过程曲线是有规律可循的。创业期艰难，发展相对较慢，以求生存、打基础为主；一旦进入成长期，业绩快速爆发，有时几年时间能上几个台阶，一跃成为规模化企业，企业估值也因其高速成长性的体现，往往也迅速蹿升达到一个峰值；再之后，进入相对成熟期，增速明显放缓，虽然规模还在继续增大，但企业估值则往往不断下跌。

比如，就拿 A 股上市公司苏宁电器来讲，这是前几年中国股市的一匹黑马。2004 年上市时，股市总市值不足 30 亿元，之后股价不断上升，又不断送股，再复权，至 2007 年最高时市值超过 1 000 亿元，三年时间累计上涨 30 多倍！多少投资者为错过这只高成长股而懊悔不已！许多人追涨买进。可是之后，虽然公司业绩仍然不断增长，但股价却逐步下跌，到 2012 年，公司市值逐步回落到 480 亿元左右。由于这期间公司还分别于 2007 年 5 月、2008 年 12 月、2012 年 7 月有过三次定向增发，累计募集资金超 100 亿元，所以，实际上剔除增发融到的资金后，苏宁公司市值事实上已经从最高点的 1 078 亿元，跌至目前的 380 亿元左右！也就是说，从 2007 年起的 5 年时间，投资这只股票的投资人资金只剩峰值时的三分之一了。

再比如华锐风电，以高达 90 元的股价、900 亿元的市值发行上市，赶在了公司利润额、成长性和发行市盈率均最高点的三

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重叠时期，发行人以及参股华锐的股权投资机构赚得盆满钵满，但这可把二级市场投资人坑惨了。到目前，华锐风电总市值剩下 240 亿元，而且动态市盈率还达到 100 多倍！

这类公司有很多，如庞大集团、海普瑞、汉王科技、神州泰岳、中石油，等等，无不是上市后见光死的坑爹股，但是发行时是多么耀眼，多少人热捧。只可惜，肥了发行人，瘦了二级市场的投资人。

现在仍有些股票还在高位狂欢，如深圳中小板的洋河股份，2009 年上市，从 300 多亿元的市值开始，股价一路上升，目前市值达到 1 600 亿元，比五粮液还高。一个地方酒厂，并没有历史根深的酿酒底蕴，虽依托品牌营销，能逞一时之势，但毕竟很难持久保持旺市。洋河的走下神坛，应该也是可以拭目以待的。

国外公司情况也如此。例如微软，1986 年上市，到 2006 年，最高市值达到 6 000 亿美元；而目前，微软市值只剩 2 500 亿美元，为高峰时的 40%。苹果公司目前市值 5 600 亿美元，也在历史高点。我感到苹果的投资人，还是落袋为安好，IT 企业向来都是几年河东几年河西，各领风骚数年而已，没有不散的宴席。

企业生命周期和人的生命周期其实是相似的。当然，人生无法重来，企业倒是可以重生的，有些企业在高峰后经历多年沉寂，能再来一个青春，像苹果公司、IBM 公司等。

创业期企业，有生存危机，发展缓慢，投资搏一个概率；而后期的 Pre-IPO 阶段，主要为了上市，企业的财务基本已经做足，弄不好很可能是到了中年成熟期，处于周期的高点。

所以，做投资，参与阶段很关键。到底取哪一段最佳？虽不绝对，但总之千万不要在企业最耀眼、大家都说是白马、价格也基本最高的顶峰时候冲进去，做个冤大头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低点进入是个原则，力争抓住企业成长过程中价值爆发的主升浪。前些年一些 Pre-IPO 投资能成功，关键是速度快，进入价格相对低，属短平快。然而，有些成功的大型并购基金之所以有市场，其实也是选择一些暂时经营困难企业或在其市值低点时进入，通过业务重组、价值重估等产生的机会获利退出。

对于科技企业的投资，在企业市场空间足够大的背景下，我们发现企业大约从三至五千万元销售规模到三至五亿元销售规模最具爆发力。当然要真正选准投资项目是不容易的，既要眼光，又需要手段，还需要自信和勇气。这一阶段的企业很多一缺资金，二缺资源，三缺管理，要能顺利实现爆发并不容易。三至五千万元的企业有时既是发展的爆发点，也很有可能是发展的天花板。这时要突破这一天花板，既需要多重资源的注入，又需要对市场机会的把握。

（2012 年 7 月 30 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业发展过程中的瓶颈与突破

通过这些年对科技创业企业的关注和发展规律的观察研究，发现企业在发展壮大过程中，基本上会面临着三个大的阶段性发展瓶颈。

首先是生存瓶颈。

发生于企业初创期，约在企业成立的最初几年内。这时的创业企业由于成立不久，规模小、资金少、团队缺少经验、产品尚待市场检验、销路未打开等等多种因素，就像初生的婴儿一样，随时面临死亡的危险。有统计说，初创期企业在 2 年内大约有一半会死去；5 年内则有 90％企业会倒闭；又有说法讲，中小企业的平均寿命为 2.4 年。所以，能够突破生存瓶颈、顺利活下去的创业企业比例是很低的，绝大多数中小企业倒在了生存瓶颈期。在这一阶段，如果企业有一个好的创业团队，能够找准市场方向，开发出有技术优势又适销对路的产品，能在一定时间内打开销售渠道，形成一定的自身造血功能，那么就意味着顺利突破生存瓶颈，暂时脱离死亡谷，算是创业成功，从初创企业向成长期中小企业进军。

其次是成长瓶颈。

多发生于企业达到 3 000 万—5 000 万元销售规模的时期。这时的许多企业，生存已不是主要问题，日子过得还算不错。但是，就是每年原地徘徊，再难有理想的增长，似乎做不大也死不掉，像温吞水一样，在行业里也处在中不溜秋的位置。这一阶段的很多企业，如要进一步发展做大，需要新的产品研发和提升，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要进一步的市场空间和开拓能力，需要扩大产能规模，需要提升管理水平，需要更多的资金注入和资源配置，等等。就像孩子到了青春发育期，需要加强营养、投入更多精力去教育培养一样。只有少数企业能通过自身的努力，顺利度过这一成长的烦恼期；部分企业因得到外部资本和资源的注入，也能顺利度过这一瓶颈期；大量处于这一阶段的企业仅靠自身努力将无法实现成长瓶颈的有效突破，又由于得不到外部资源的注入或缺少有眼力的资本支持的机会，只能默默无闻地淹没在浩瀚的中小企业的海洋里，成为企业沧海之一粟。突破了成长的烦恼，企业就能快速地进入亿元俱乐部，乃至加入上市的梯队，前途一片光明。

再就是扩张瓶颈。

多发生于企业达到 3 亿—5 亿元销售规模的时期，或可称为大企业瓶颈。这一时期的企业，有了一定的产业规模和市场占有率、影响力，创业团队的能力发挥到了极限，多数还成为其所处细分市场的龙头和各路商家重点关注的主要竞争者。创业和财富积累算取得了一定的成效，但如想再进一步扩张，做大事业，则面临着管理能力、产品生命周期、市场规模、接班人问题、企业文化等诸多能力的掣肘，新产品开发是否顺利？新的市场机会能否把握住？创业团队的角色能否及时转换？职业经理人是否能够顺利的融入？等等。如能顺利突破这一扩张瓶颈，企业将进入真正的大型企业行列。但绝大部分的企业是跨不过这个坎的，能发展成为大型企业的毕竟是极少数翘楚。现在深圳创业板上市的大量科技企业恰恰处在这一扩张瓶颈期，所以我认为其实根本不能算是创业板，而是扩张瓶颈板，这些企业其实缺少的不是资金，而是突破扩张瓶颈的机会和综合能力。我们可拭目以待，看看这些为数众多的创业板宠儿，哪些能顺利突破这一扩张瓶颈，成长为未来的明星，甚至涌现个别中国的微软来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，上述的分析主要针对科技型创业企业的阶段性共性规律而言，并非研究单个企业在发展过程中遇到的各种狭义上的发展瓶颈问题，如企业遭遇的诸如管理、人才、市场、资金、研发、激励、战略等各类发展制约要素。另外，因行业不同、企业性质不同，瓶颈期的规模界定当然是有差异的，上述讲的 3 000 万—5 000 万元和 3 亿—5 亿元是一个阶段性的规模概念，非确指具体数额。

企业的发展过程，就是从创业面临生存瓶颈──→突破──→不断发展──→再面临瓶颈──→再不断突破的过程。每突破一个瓶颈，就意味着企业上了一个新的台阶，实现质的飞跃；同时，古诗云“一将功成万骨枯”，伴随着一些企业的瓶颈突破，更多的企业将失去机会而不能突破；大量不能顺利突破瓶颈的企业就只能原地踏足，有的甚至不能自保乃至破产倒闭。这就是市场竞争规律，就是企业生存法则，残酷而现实。

邦明资本定位于科技成长企业的投资，重点投资处于成长瓶颈期的优质科技企业。邦明资本愿精挑细选其中的潜力股，以专业化投资、多能力服务的“一专多能”的经营服务理念，尽己所能地助这些企业一臂之力，帮助它们取得瓶颈的突破，实现其发展规模的飞跃，进入亿元俱乐部乃至上市梯队。伴随这一过程，邦明资本也希望能同时顺利实现自身投资的倍增效应。

诚是：

企业发展一本经，
不同阶段有瓶颈；
千方百计谋突破，
突破方能续前进。

（2012 年 10 月 13 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回顾几个典型的 Pre-IPO 项目案例

这几年，虽然我们多投资科技成长项目，但也接触过大量成熟的 Pre-IPO 项目。最近翻看我的项目库，几个当时典型的知名度较高的 Pre-IPO 项目又勾起了我的记忆。让我们再来回顾一下山东步长、新疆广汇、四川永祥和湖南浏阳河的 Pre-IPO 案例，很有意思，也令人深思。

一、先看看山东步长的方案

步长的融资方案是 2010 年上半年在投资圈内盛传。步长集团是集医药研究、生产、销售和诊疗服务、教育等步长所有产业为一体的虚拟产业集团，本次将其旗下所有生产制药企业整合上市，其主要产品集中于心脑血管用药、妇科用药、肿瘤用药等领域，其中心脑血管类用药是步长的重点领域，所有药品均属中药制剂。

投资方案：本轮融资是股权转让，由步长集团向投资者转让标的企业山东步长制药有限公司合计 10% 的股份，转让金额为 22.1 亿元。

预计利润和估值：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	2009 年	2010 年预计	2011 年预计	2012 年预计	2013 年预计
销售收入(亿元)	48	66	92	120	156
净利润(亿元)	9	13	17	24	33
P/E	24.56	17	13	9.21	6.70

此轮募资后公司估值为 221 亿元，参考 2010 年度预计净利润 13 亿元，估值是 17 倍市盈率，或 2011 年预计净利润 17 亿元，市盈率是 13 倍。

回购条款：山东步长在 2015 年 12 月 31 日前未能成功上市，则在一个月内受让方可以要求转让方回购股权，回购利率为年利率 6%，受让方在此期间分得的红利从支付的股权回购款中扣除。同时，自然人赵涛对上述股权回购承诺承担不可撤销的连带担保责任，转让方届时有权选择转让方或赵涛或两者同时履行回购承诺。

退出安排：2011 年一季度向证监会提交申报材料，2011 年年底发行上市，2012 年可流通。

预测回报：334%(按 2012 年净利 24 亿元，40 倍 PE 流通)，投资周期 3 年，内部收益率 IRR 为 63.41%。

简评：目前，国内 A 股医药类上市公司市值超过 220 亿元的仅 7 家，市值最高的云南白药为 459 亿元，7 家平均市盈率只有 32 倍！

未知步长这两年业绩有无达到预测指标，公开报道的是和中恒集团未能完成签订销售合同产生纠纷的消息。到目前为止(2012 年 11 月 2 日)，未看到步长上市或报会的消息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、再看看新疆广汇的方案

这是2011年2月份完成投资的PE项目。广汇汽车服务股份公司经营范围包括汽车及配件销售、二手车销售、汽车维修、汽车保险代理、汽车及配件进出口的项目开发、汽车装饰装潢、汽车租赁、汽车信息咨询等多个领域。

投资方案：广汇汽车本轮增资2.5亿股，融资额总计为人民币20亿元(每股8元)。增资后总股本为39.5亿股，大股东要求每股捐赠1元用于新疆公益事业，投资费用每股0.2元，实际投资成本为每股9.20元。此次共同投资人将认购3 000万股份额。投后总估值363.4亿元。

预计利润和估值：

	2010年	2011年预计	2012年预计	2013年预计	2014年预计	2015年预计
销售收入(亿元)	445	689	1 025	1 593	2 330	3 289
净利润(亿元)	12.1	24	38	62	96	142
P/E	30	15.14	9.56	5.86	3.79	2.56

回购条款：在增资协议书签署之日起3年内，如广汇汽车未上市，大股东承诺公司受让持有的全部广汇汽车的股份，转让单价为每股12.8元(按每股9.2元实际成本计算，年复利11.64%)。

资金用途：收购贵州、吉林等区域的4S店。

退出安排：计划于2011年8月申报A股主板。当地政府将大力推动广汇的上市进程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测回报：以 2011 年 24 亿元净利润上市，随着两年后世界经济的复苏，资本市场的回暖，2015 年退出时按照 2014 年预计净利润 96 亿元计算，退出时 P/E 值为 30—50 倍，投资回报为 6—11 倍。

简评：和广汇汽车颇为相近的同行庞大集团，2010 年年度的净利润也是 12 亿元，2011 年 4 月上市，当时以每股 45 元、发行后总市值 450 亿元登陆上证主板。2011 年上市当年净利润即下降 47%；今年前三季度，净利润为亏损 2.8 亿元，目前市值已跌至 133 亿元。

未知广汇汽车近期业绩情况，查知其现在证监会发审委落实反馈意见中。

三、再看看四川永祥的方案

这是 2011 年 4 完成的 PE 投资项目。四川永祥股份有限公司是以生产多晶硅、聚氯乙烯(PVC)和电石渣水泥为主的现代化工企业，旗下拥有四川永祥多晶硅有限公司、乐山永祥硅业有限公司和乐山市永祥多晶硅有限公司三个子公司。

投资方案：永祥股份将注册资本由人民币 8.21 亿元增加到 9.21 亿元。增资方以 6.5 元/股价格入股。投后企业估值 59.865 亿元。

预计利润和估值：

	2010 年	2011 年上半年	2011 年预计	2012 年预计	2013 年预计
净利润(万元)	3 937	5 002	15 273	40 741	60 877
P/E	152	/	39.38	14.70	9.85

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回购条款：永祥股份申请IPO基准日不迟于2012年12月31日，计划于2014年6月30日前通过上市审批；或通过重组兼并借壳上市。

如果永祥股份未能在2014年6月30日前通过上市审批，增资方有权要求甲方原股东通威集团及巨星集团以现金方式回购增资方所持股权，以年化收益率8%为基准，按照单利法，根据增资额计算确定回购价格，即：增资额×(1+8%×n)，n为成交日起至回购请求日的年化数。

简评：2011年10月18日，远东实业股份有限公司发布吸收合并四川永祥股份有限公司报告，四川永祥估值39.5亿元；2012年6月18日 *ST远东终止吸收四川永祥。2011年9月24日，四川永祥与四川犍为县人民政府县长陈长明签订了年产12 000吨多晶硅项目投资协议，整个项目投资达45亿元。2011年9月29日，二期年产3 000吨多晶硅项目竣工投产。

国外主要国家太阳能补贴政策的到期调整和针对我国太阳能企业的双反调查，严重影响了国内太阳能组件的出口，整个太阳能和多晶硅产业现状一片萧条。据中国有色金属工业协会硅业分会统计，受进口冲击，国内已投产的43家多晶硅企业中，仅剩8家企业尚在开工生产，并且还在生产的企业也没有满负荷，其中国内最大的多晶硅企业江苏中能目前已有小部分产能停产技改，四季度开工率会进一步下降。四川永祥、四川瑞能两家企业也计划在11月份开始停产检修。看来，四川永祥的利润预测一厢情愿了。

四、最后看看湖南浏阳河的方案

这是2011年11月完成投资的PE项目。湖南浏阳河酒业有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限公司主营各类浏阳河牌系列白酒。

投资方案：在浏阳河酒业整合商标权、专利权、商业网络、生产资质、国际名酒城等分散的资产后，投资者受让整合后的平台公司 2 232.14 股，入股价格为 22.4 元/股，转让金额 5 亿元。此外，该平台公司再增资 5 亿元，认购价格同样为 22.4 元/股，注册资本由 1 亿元增加为 12 232.14 万元。投资者共占平台公司 36.5%股份。投后公司估值 27.4 亿元。

预计利润和估值：浏阳河酒业承诺审计后 2012 年净利润不低于 3 亿元，2013 年净利不低于 4.2 亿元，2014 年净利润不低于 6 亿元。

退出安排：计划于 2014 年获批上市。

回购条款：若平台公司在乙方增资款到位后 48 个月内未取得相关部门上市受理函，乙方有权要求甲方或其指定的企业或自然人收购乙方持有的平台公司的全部或部分股份。

收购价款为乙方已支付的增资及转股款加上按年化收益率 20%计算的收益，但应扣除累计从甲方获得的现金分红及业绩差额补偿。

简评：据报道，在确定融资前，有 130 多家投资机构向浏阳河酒业传达了合作意向，最终敲定的 10 家风投包括湖南高新创投集团、上海景林资产、上海费伦资本等。

据新闻报道，最终浏阳河酒业董事长彭潮无偿将其个人持有的平台公司 24.525 5%股份中 10%的平台公司股份转让给投资者。据此，投资者实际共出资 10 亿元，占平台公司 46.5%股份，实际入股价格为 17.58 元，企业估值降为 21.5 亿元。

另据了解，公司为扩大销售，聘请了上海一家网络服务外包公司为其拓展销售顾问，但合作进展不如预期。

上述几个项目都是在 PE 市场行情异常火爆或者所在产业最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受热捧的时候实施的 PE 上市前融资方案。平心而论，这几家企业融资方倒是抓住了机会，获得了较高的估值和融资的成功，但相对而言，参与这些项目的 PE 机构似乎有些高价入股的嫌疑，后续如何，大家可以跟踪观察。

这几个案例仅是前两年 PE 热潮的一个缩影。2012 年我国经济增速下滑，许多企业增长势头受阻，二级市场陷入低潮，企业上市步伐减慢，许多专注 Pre-IPO 的投资机构则面临投资企业业绩变脸、上市无期、退出尴尬、回购无钱的局面，有些则踏上了落实对赌协议、PE 维权的漫漫征途。

（2012 年 11 月 3 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 四 篇

服 务 有 益



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们坚持为中小科技企业的发展服务

近期，继增值税、营业税、企业所得税等各项税收优惠政策之后，小微企业又收到国家派发的新“礼包”——2012 年中央财政安排 150 亿元设立中小企业发展基金，主要支持初创小微企业。这是 2 月 1 日召开的国务院常务会议做出的决定，会议还支持符合条件的商业银行发行专项用于小微企业贷款的金融债，并表示符合条件的小额贷款公司可改制为村镇银行。这是国务院常务会议 2011 年 10 月 12 日出台“国九条”之后，又一次出台了“国四条”扶持小微企业发展的优惠政策。

近年来中央和地方财政均有专项资金用于支持中小企业发展，《2010 年全国公共财政支出决算表》显示，全国各级财政“支持中小企业发展和管理支出”达到 1 071.6 亿元，其中，中小企业发展的专项资金为 350.11 亿元。此次国务院常务会议决定扩大中小企业专项资金的规模，再次由中央财政出资 150 亿元设立中小企业发展基金。

中小企业是国家的基本经济细胞，是经济社会的活力之源，是劳动就业的主要渠道，也是创新创业、开启财富之门、缔造奇迹的摇篮。邦明资本作为专业投资机构，从创立之始，就将投资服务的重心专注于中小科技企业的发展。2 月 21 日，上海市闵行区科委以及杨浦区科委领导来邦明资本调研，就重点关注中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小科技企业的发展问题。这次国家政策的助推更加坚定了我们长期服务中小科技企业发展的信念。

邦明资本总体上从如下四个方面落实对中小企业的服务措施。

一、投资服务

专注于对中小型成长期科技企业的投资是邦明资本的主业定位。我们在所考察、调研、服务的大量科技中小企业中，优中选优，对其中有广阔市场发展前景、经营团队能力突出、产品服务得到市场认可、机制灵活运作规范、企业估值相对合理的优质企业进行少数股权的投资，单个企业注资在500万—3 000万元不等。我们不否认投资的主要目的是给邦明投资人创造丰厚的回报，但直接效应是从资金上帮助了这些企业进一步做大做强。邦明资本每年投资的科技成长企业数量将力争在目前基础上逐步扩大。

二、咨询服务

邦明资本在对重点企业实施投资的同时，还对部分企业提供包括管理咨询、战略咨询、股权激励咨询、融资上市咨询等多方面的专业顾问服务，这在邦明资本就叫"一专多能"，即：专业化投资，多能力服务；既是投资的手段，又是投资的延伸。我们在服务企业的过程中，依托邦明团队的专业能力，选择一些有发展前景、思路清晰、理念合拍、善于学习的经营团队，针对企业存在的亟待解决的问题，提供专业化的咨询管理服务。每年我们力争能对数家企业提供这样的特色咨询服务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、中介服务

囿于邦明资本自身的规模和有限的精力，邦明能提供投资和咨询服务的企业数量毕竟有限，所以，依托自身的资源、信息和专业优势，我们对其中若干邦明资本暂不宜投资或提供服务的有潜力的中小科技企业，根据具体需求、专业和偏好的不同，分别介绍给我们的同行、朋友、客户等，进行特定需求的两两对接，各取所需，取得很好的效果。服务的内容诸如介绍客户或订单、介绍投资人、介绍贷款方或担保方、介绍政府支持部门、介绍同行或合作伙伴等。这类服务的价值是弥补信息上的不对称，对邦明而言是协助和服务，对企业及合作方而言则意味着新的价值和商机。

四、平台服务

尽管如此，邦明能提供投资、咨询或中介服务的中小企业数量仍是有限的。邦明资本每年接触到大量的各类中小企业融资和服务需求的信息，为尽量多地服务于这类企业，邦明资本还通过参加各类项目对接会、参加行业协会、联系园区或注册机构、参与政策讨论演讲、以外聘专家身份参加各类孵化器活动、举办邦明资本年会等多种方式，以有限的资源和能力尽量多地提供力所能及的帮助。这种点对多的服务暂且算作邦明资本对中小企业的平台服务内容吧。

总体上，投资服务是主业，咨询服务是能力，中介服务是补充，平台服务是基础。我们从事的工作是将金融、投资、管理、咨询、服务与中小企业、创业、科技、创新、成长等元素有机结合，意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

义重大，可谓“功在当代，利在千秋”，也与邦明资本所在的上海市杨浦区以及入驻的财大科技园倡导的“科技加金融”的理念不谋而合、一脉相承。投资是金融产业的一部分，属于虚拟经济，只有与实体企业形成互动，虚实结合，才能发挥应有的功能作用。不然，像部分投资机构热衷追捧 Pre-IPO 项目投资，纯粹的数据对财务、虚拟对空洞，制造的是证券化产品或金融衍生品，难以创造更多的企业和社会增加价值，那不就真的变成了人所诟病的“华尔街的野蛮人”了嘛。

我们希冀，服务的不是数字，而是企业；创造的不是泡沫，而是价值。

诚然，我们所能做的工作一定是有限的；但我们坚信，服务中小科技企业的这条路，符合国家政策，符合地方转型，符合创新方向，符合企业成长，也尤其符合邦明资本的发展方向，必将有广阔的前途。

中小企业有金矿，
尤其科技兼成长；
邦明投资重服务，
无论思路和眼光。

（2012 年 3 月 5 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定位“一专多能”

——邦明资本经营模式探讨

邦明资本立足上海金融产业的高地，放眼长三角及全国产业市场的投资机会，开展以科技型、成长期企业的股权投资为主业、各类增值顾问服务能力为特色的“一专多能”经营模式。之所以如此定位，主要基于如下的考虑。

一专：科技成长企业股权投资是主业

为什么选择股权投资？一方面，这是基于邦明资本自身的资源禀赋优势和团队经验能力的选择；另一方面，概因股权投资是富余资本和实体产业的桥梁纽带，是“通过帮助创业者而实现自我创业，通过发展他企而达到自我发展”的类金融业态，在我国经济、金融活动中所起作用和所占比例还很小、很低，在未来的二三十年必将充满机会、持续活跃、快速发展。

为什么选择科技企业的股权投资？我们说，科技企业是创新的源泉，含核心的价值，具竞争的优势。从国家层面，鼓励技术创新，提倡产业转型，并实施各项政策扶持；从区域层面，是各地特色产业的亮点，经济转型升级的抓手，大量科技园区的新宠；从企业层面，产品的自主技术和科技含量是核心竞争力的体现，是赢得市场的法宝，也是长期发展的要求；从投资层面，投资人不仅仅看重高回报，还注重体现事业发展的社会历史价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于哪些企业才能称为真正的科技企业？这必须从自主创新、研发团队、行业竞争力、研发投入比重、技术人才比重等多方面进行考量；通常科技企业更多地集中在信息技术、生物医药、节能环保、新材料等高新技术行业。

为什么选择成长期科技企业的股权投资？成长期企业大多成立有年，过了创业期和所谓的死亡谷，处于快速发展阶段而企业价值尚未充分体现，故具投资增值倍率预期高而投资风险相对可控的特征。处于该类成长期的项目就如同青少年期的孩子，投资人似同选苗子的教练，伯乐相马也。相比较，早期项目的不确定性则极大，如同刚出生的婴儿，再好的伯乐也难以相中。有统计说，全世界创业公司，2 年内一半会死去；5 年内 90%会倒闭；10 年内，剩下的 10%的创业企业中的 90%也将会销声匿迹，可见早期项目的成功率是很低的。至于所谓的 Pre-IPO 投资则属不可持续的财务投机行为，难以作为一个专业投资机构的长期立业之本。

邦明资本践行科技成长企业的投资理念，一年多累计投资的 8 个项目，除个别的投资项目外，其余都属于科技成长企业。

多能：各种增值服务能力是手段

我们认为，专业化的投资管理不仅要具有较强的项目挖掘能力和投资决策能力，还需有力的研究能力、咨询能力、管理能力、资源配置能力、关系协调能力等多种能力的辅助支撑。邦明资本的多能主要体现在如下四个方面。

1. 常规投资管理工作

在受资企业董事会、监事会、股东会等机构中积极建言献

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策，就企业日常工作进展、财务报表等建立信息沟通联系机制，在企业各项经营管理工作中发挥力所能及的作用。虽然在受资企业中所占股权比例有大小，但这种支持和参与无差别。

2. 重点任务支持帮助

发挥合伙人团队的综合能力，就投资企业的某一项具体任务进行重点支持帮助，如四川久远新方向的项目投标工作、上海美东的营销能力提升工作、上海蓝光的行业并购调研工作等。至于企业在改制、上市过程中需要的特定支持配合，则更是力所能及、责无旁贷的。

3. 专项咨询顾问项目

就发展战略、管理提升、股权激励、并购重组、融资安排等企业发展的某个重要方面对企业提供专项服务。服务对象既可以是邦明已投资的企业，也可以是拟投资或未投资的企业。项目的实施不仅能帮助企业解决某方面的实际问题，同时对邦明资本也能起到历练团队、拓展信息、储备项目、加强合作和行业渗透力、提升品牌影响力等多方面的作用，如德翔集团发展战略顾问项目、上海拓及股权激励项目、罗富蒂曼财务管理顾问项目、浦东空港国际商务区专题规划项目等。

4. 加强理论研究工作

依托邦明资本研究所，通过提供每周评论文章、协助投资杂志文章组稿、部分细分行业的分析研究、与高校或同行之间的交流探讨等，主动提升研究能力，积极积累研究成果。在这方面的投入非立竿见影，需长期耕耘方能厚积薄发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓"一专多能"，一专是目的，多能是手段；仅有一专，没有多能，一专难专；仅有多能，没有一专，多能不能。总体上，邦明资本追求的是：投资主业突出，综合能力显著，健康稳定发展，长期品牌打造。

（2011 年 11 月 7 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究创造价值

——论专业投资机构的核心竞争力

邦明资本合伙人　王爱民　博士

对于邦明投资“高科技、成长期”的企业来说，被投资企业的研发能力是我们非常关注的，因为研发最终会体现在对市场的持久的适应能力上。同样对于我们的投资人（LP）来说，我们作为投资机构的研究也是他们所非常看重的，因为这将是决定其投资收益能否稳定持久的重要保障。研究对于投资机构来说是投资安全的重要保证，研究对于投资机构来说犹如一个军队对于国家安全一样重要。这也是我们决定成立邦明研究所并广泛开展与大学、科研院所、行业协会以及同行业兄弟公司之间广泛交流合作的基本动因。投资机构的研究与大学、科研机构的研究侧重点不同，要更注重实证和应用，更具有综合性和时效性。因此，通过行业协会等渠道进行的同行之间的智力、资源交流就显得非常必要。

最近我有幸参加了在浦东陆家嘴举行的上海股权投资协会理事会。2010 年以来协会组织的研究交流活动令人印象深刻，我参加过其中的几次活动，其中一次是理事长在协会内部现身说法的案例解析，一次是上海市国资委秘书长的讲座，还有一次是每月一次的理事午餐会，活动的形式多样、内容丰富，是难得的学习研究和交流提高的机会。上海建设“国际金融中心”必将需要一大批未来能在世界范围堪称一流的股权投资机构，而股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权投资协会则可在一定程度上起到加强整体研究能力、共享数据信息资源的目的。目前社会上多见的是对投资公司在管理资产、上市案例或者收益率进行排名，而普遍缺乏对投资公司整体素质尤其是研究能力的重视。

首先，投资机构的研究能力决定了其发现价值和风险的能力。此次理事会上某基金说他们今年以5亿元人民币入股了国内某民营航空公司。实际上早在2007年底，我们即受某国际投资机构委托，对于该航空公司的1亿美元的入股意向进行尽职调查。国际上投资标的较大的项目投资方通常会聘专业机构进行技术、管理和财务等方面的尽职调查。而目前在国内绝大多数项目的尽职调查都是由自身团队来完成，因此综合研究能力就成了能否发现价值和风险的关键。到目前为止，邦明所投资的企业中相当多获得高回报的项目或是“养在深闺人未识”、或是众人眼里的“丑小鸭”而被挖掘出来的。如2010年上半年投资的某企业，经审计后的净利润为负数、体制机制上仍存在问题，邦明一方面果断介入，另一方面对公司的机制进行服务，很大程度上帮助企业实现人才队伍稳定，恰逢行业大发展，该企业当年实现利润爆发，2012年继续实现高增长，成了令人瞩目的“白天鹅”。2010年西部的一个企业规模还不大、且属于一般股权投资企业不太喜欢的项目型公司，邦明的入股是基于对该行业的深度研究和理解，同时被投企业也非常认同我们在行业的资源价值，2010年该企业的业绩增长170%，2012年业绩在此基础上再翻一番。因此，投资机构的研究能力在项目挖掘阶段即能为我们的投资者创造价值。

其次，投资机构的研究能力还体现在对被投企业价值观和理念的充分理解上。邦明的合伙人中有的具有大型企业的管理经验，有的是具有创业经历企业家，有的在国际上知名的投行和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

咨询公司工作多年，我们对企业所经历的困难与挑战，以及企业家的处境和心态非常理解甚至感同身受，更容易心灵相通，因此无论邦明所投资的份额大小，被投资企业大都希望邦明有足够的话语权和充分的影响力，从而我们的研究将在很大程度上转化为被投资企业的生产力和竞争力。

再次，我们作为投资机构的研究能力还体现在对企业的全方位支持上，尤其是投资后的管理与服务方面；我们所投资企业的创业者绝大多数属于技术型专家，多在技术研发方面富有建树，但在企业从创业期发展到成长期之后，其在企业战略、经营管理、市场开拓、人才机制等方面都面临进一步发展的瓶颈。比如，在2010年入股西部某高新技术企业后，邦明在企业决策、市场推广方面起到了重要的作用，甚至在具体招标过程中我们帮助该企业准备标书。还有2011年投入的上海某生物科技企业，邦明资本投入后对治理结构、人才机制、经营管理、市场销售与推广等进行全方位的支持和协助，合伙人以及外部专家团队有针对性地轮番出场，对存在的棘手问题一一提出对应的解决方案并协助其实施。

股权投资在国内尚属于起步阶段，邦明的事业也需要各方面特别是同行业投资机构的支持、合作与交流。邦明的每周观点文章是与我们的投资者以及同行交流信息、互换观点的渠道，邦明研究所将与上海乃至国内投资界同行在深度研究以及对增值服务能力上共同提升。

（2011年12月3日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邦明资本的合伙人情怀

邦明资本发展“科技＋成长”的股权投资事业，“合伙、合作、合理”的“三合”理念是法宝，其中“合伙”至关重要，而合伙人则是核心价值。

一、合伙人是落实邦明基金募集的主力军

现在的基金募集，投资人看中的是投资团队、历史业绩、项目储备以及运作规范，而投资团队特别是合伙人，则是投资人考虑出资与否的关键因素。投资人将资金交给你，是无形的信用在发挥作用，而信任又是最大的责任；没有这一点做支撑，股权投资的业态就没有基础。其实，这和我们投资企业是一个道理，主要是投人，投企业家。出资人更多考虑的是合伙人是否具有专业投资及业绩回报的能力，尤其是否值得其将大额资金长期托付。王功权的私奔事件，我想无疑会对投资人的出资心理产生深远的影响。

邦明资本的合伙人是邦明募集资金的生力军，他们有的本人就是邦明基金的投资人，逐步成为合伙人后，更是邦明基金募资的责任人和主力军。邦明早期募集的基金里面，许多是目前合伙人自己的资金。当前，我们的投资人队伍在不断发展壮大，盖因合伙人的队伍在发展，能力在发挥，信心在提升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、合伙人是发现项目投资价值的猎鹰眼

基金管理公司的核心价值不仅是基金的募集能力，更是价值发现和投资决策的能力，理由当然毋庸赘述。在多渠道的各种各样的项目来源中，如何在浩瀚的项目海洋里寻找到值得投资的标的，一则靠投资经理、项目团队的努力，而更多的则是靠合伙人的经验判断和独到眼力。邦明资本目前年均投资 5—8 个项目，更多的是靠合伙人团队的智慧和鹰眼。

例如，2010 年我们投资的西部某科技企业，是从一个汇编手册中不经意间发掘的，其当时规模偏小，属项目型公司，一些大的机构并未看中。因基于对其行业的分析、经营者的认可和对投资机会点的把握，邦明资本不到一个月就实施了投资。这两年该公司业绩迅速增长，现在已经进入股改和上市程序。我们目前正在实施投资的某热能科技企业，也是在一个资料中偶尔识得的，因其业务种类显得庞杂，主业不清晰，成长性不突出，不少投资人看过就算了。我们经过业务梳理，和企业家共同确定主业和发展战略，做好股权激励，明确经营目标，优化注册地址，提升价值空间，进而在此基础上的该项投资是值得预期的。

三、合伙人是企业增值咨询服务的助推手

投资成效的好坏及成功与否，有时是跟投资机构投资后的资源整合及增值服务能力紧密联系的。你能给投资的企业带来多少资源和价值，某种程度上决定你的投资回报的多少。如果你只是认为：我投资了你，跟你也签订了对赌协议，我就高枕无忧了，反正做得好，乐得收成，成功案例；做不好，嘿嘿，我也有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对赌协议做保障。如此就非常不可取了，需知晓，企业发展是需要众人拾柴的，仅靠企业家个人总是势单力孤的。这时候，作为专业投资机构，在企业管理、财务融资、团队激励、政策支持、资源整合等方面给予企业一定的支援，有时甚至只要一点拨，效果会立竿见影，企业价值会增值显著。

邦明 2010 年投资某光电子项目，不但和企业家日常充分交流沟通，帮助企业出谋划策，在其异地合作、行业并购、股权激励等多方面提供顾问咨询，甚至还帮助经营团队成员解决其家属在沪的就业问题以使其安心于企业发展，等等，这两年该企业利润从亏损到盈利几千万元，现已在实施股改。2011 年投资的一家生物科技企业，邦明资本投入后，合伙人团队即合作分工，积极对公司诸如团队结构、规范管理、市场销售等方面存在的不足提出切实可行的解决方案建议并协助实施，促进企业取得多方位的提升，该公司接下来的发展预期良好。

四、合伙人是邦明资本品牌形象的代言人

合伙人是邦明资本的核心资源。邦明资本的合伙人是在股权投资领域或企业中高层管理、自主创业、资本融资、咨询顾问、国际金融等方面经验丰富、资源广泛、业绩突出且能独当一面开拓事业的高层次资深业界专家。他们活跃于投资领域，对外代表邦明资本，是邦明资本自然的形象代言人。

邦明资本的发展重点在长三角及华东地区，我们也从一些有实力、有能力、有兴趣的投资人中逐步发现和培育邦明新的合伙人，进而在部分长三角城市布局邦明资本的分支网点及代言人，形成邦明资本在项目挖掘、基金融资、投资管理等方面在该地域的新生力量，由点到面的拓展邦明资本的投融资业务，增强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邦明品牌的地域渗透力，燃起邦明资本在长三角各地的星星之火。

邦明资本是合伙人创业发展的共同平台，如果说这两年邦明资本起步快、投资准、回报好，那正是合伙人团队共同努力的成果。邦明将一如既往地慎重而积极地吸引优秀高层次人才加盟，不断壮大我们的合伙人团队，共同发展邦明资本的金融服务事业。

如上，是为邦明资本的合伙人情怀。

（2011 年 12 月 12 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

创新投资模式
助力新兴产业发展

邦明资本投资经理 陈磊 法学硕士

目前，我国正处于推进产业结构升级、加快经济发展方式转变的重要时期。新兴产业具有知识技术密集、物质资源消耗少、成长潜力大、综合效益好等特征，因此，加快培育和发展新兴产业，有助于推进我国产业结构升级、加快经济发展方式转变，构建我国国际竞争新优势、掌握发展主动权，实现我国经济社会可持续发展。随着中国政府对相关新兴产业引导政策以及私募股权投资市场规范化政策的不断出台，中国新兴产业将不断快速增长，正在蓬勃发展的中国私募股权投资市场也将抓住机遇迅速扩容。邦明资本正是在当前市场环境下抓住有利机遇，跻身金融资本助力新兴产业发展的浪潮，以其独到的投资理念和创新的投资模式，不断挖掘高成长科技企业，实现金融资本与新兴产业的对接。

一、定位“科技+成长”，对接新兴产业

在对国内外经济形势以及国家产业发展政策进行准确把握和分析的基础上，邦明资本成立伊始，即坚持对高科技、成长期企业进行股权投资的投资理念，并确定了信息技术、节能环保、现代服务、健康医疗、新能源和新材料等重点投资领域，同时为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规避投资风险，保障投资回报，我们把在这些领域内处于成长期、年净利润达500万元人民币以上且快速增长的科技型中小企业作为重点投资对象，以此开展股权投资业务。

与此同时，2010年10月18日国务院下发了《关于加快培育和发展战略新兴产业的决定》(以下简称《决定》)。《决定》明确指出，根据战略新兴产业的特征，立足我国国情和科技、产业基础，现阶段将重点培育和发展节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车等七大类新兴产业。《决定》明确将从财税金融等方面出台一揽子政策加快培育和发展战略新兴产业。该《决定》与我们业已明确的投资理念不谋而合，新兴产业将成为我国宏观经济新的增长点，是引导我国未来经济社会转型发展的重要力量。

正是基于"科技+成长"的投资理念以及顺应国家产业政策引导方向的需要，邦明资本已先后成功投资了数家高成长科技企业，涉及除新能源汽车外的诸多新兴产业领域，从投资实践来看，我们的投资均达到了投资预期并获得了满意的投资效果。在未来投资过程中，我们将继续坚持在国家新兴产业政策引导下，通过为企业发展提供必要的资金支持以及后续增值服务，助力科技创新，对接新兴产业，从而实现投融资双方的共赢。

二、提升管理机制，优化投资策略

随着私募股权投资的蓬勃发展，市场竞争加剧，如何提升管理机制以及优化投资策略将是VC/PE机构未来得以持续发展的重中之重。邦明资本坚持创立金融资本品牌战略，在管理机制建设及投资策略方面进行积极的探索和优化。

投资以人为本，管理团队是投资成功的核心因素。同时，新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兴产业及其发展的特殊性需要我们的投资团队对其具有充分的认知和把握，需要具备专业的知识储备和丰富的投资阅历。邦明资本的管理团队是由一批来自不同专业领域且具备丰富投资实践经验的专业人士组成，他们在投资与决策方面能够实现有效的优势互补，从而有力地提升邦明资本的投资管理能力，这是我们投资得以成功的核心优势。

在投资策略方面，邦明资本以投资为主业的同时，进一步加强了对企业的增值服务。在投资前及投资后，我们成立了专门的投资顾问团队，为企业提供战略、管理、财务及法律等多方面的增值服务，帮助企业突破发展瓶颈，快速增长，以实现投资的倍增效应。应该说，通过为企业提供有效的增值服务，我们与企业建立了良好的互动机制，在帮助企业实现增长需要的同时，也实现了我们投资的价值增长，这成为我们实现价值投资的重要保障机制。

三、加强行业研究，实施专业化运作

新兴产业涉及诸多科技领域，相关企业的产品是否具有广阔的市场空间、企业技术是否具有核心竞争优势是我们在投资过程中的重要关注点。为此，加强相关行业研究、对企业产品技术进行专业分析和把握，为投资决策提供全面而可靠的分析依据就显得尤为重要。

同时，国内外经济环境及我国产业政策的调整将对相关行业发展产生重要影响，加强宏观经济以及国内产业发展政策的研究和分析将有助于我们把握未来经济发展方向，准确寻找投资增长热点，实现资本与产业的对接效应。

此外，我们也时刻关注国内外私募股权投资市场的发展动态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和最新趋势，我们及时吸取同行的经验教训，不断创新投资模式，增强自身核心竞争力，打造股权投资的邦明品牌。

为此，我们成立了邦明资本旗下的邦明研究所，以加强行业、市场、投资等方面的研究工作，为我们的投资实践提供理论支持，保障邦明资本的专业化运作。

四、注重交流合作，实现互利共赢

合作即是资源，合作推动发展。邦明资本坚持以诚信为本，以互利共赢为目标，在发展过程中积极开展与国内外同行、政府、协会、企业、科研机构以及中介机构等的合作，力求充分发挥社会资源的优势，实现邦明资本的快速发展。

在我们的投资实践中，诸多项目的成功投资是与我们与合作伙伴的精诚合作紧密联系的，这成为我们未来发展的重要推动力量。因此，我们非常重视外部交流合作对邦明未来发展的重要性，我们将在已有合作资源的基础上，继续坚持开放式经营，诚信为本，规范运作，实现合作方的互利共赢。

新兴产业的发展为私募股权投资提供了投资机会。邦明的投资模式适应当前新兴产业发展的需要，有利于推动我国新兴产业的发展步伐。在未来投资过程中，我们将继续不断创新投资模式，助力我国新兴产业发展。

（2011 年 12 月 18 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资需用眼、用口兼用手

个人认为，科技成长期企业的股权投资是可持续发展的投资经营模式。比起天使投资，要求有更高的成功率；而相比 Pre-IPO 投资，要求有单笔更高的回报率。

如何才能做到？经过多年的投资实践，逐步体会到，做好科技成长投资需要投资人眼、口、手并用，即不仅要用眼，即需要投资眼光；更要用口，即充分的交流沟通；还得用手，当然不是动手的意思，而是需要有能够解决问题的手段。

首先，用眼——需要独到的投资眼光。这是第一位的，是做好投资的前提。增强实战经验，练就独到眼光，这是所有投资人的必修课。眼光不准，投错对象了，再补救就很难了。看什么？主要是看人（团队），看行业，看产品技术，看规范治理，看企业估值。而哪一块都需要专业，需要分析研究，需要经验。归根到底，考验定力，冷静判断，不能凭感觉，不能顾感情，更不能意气用事。

比如，邦明资本投资四方能源，主要看重的是创始人兼董事长的睿智专业，节能锅炉设计施工服务行业的巨大发展前景，以及企业战略整合和制度改良之后产生的发展动力；投资美东生物，看重的则是植物基原料腰果壳油深加工及应用的巨大前景，公司全球第二、国内第一的行业地位，以及其管理规范、市场开拓、经营能力等方面存在的提升空间；投资元通机械，侧重的则是经营者的专业专注、企业的综合技术优势以及企业股权结构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变革带来的发展动力；等等。

其次，用口——需要不断的交流沟通。与企业经营层保持经常的、充分的交流沟通，分析问题，制定目标，探讨理念，分享经验，是投资人的基本要求。经营企业过程中随时会遇到各种各样的问题，如技术问题、管理问题、经营理念问题、战略目标问题、用人问题、市场开拓问题、新产品方向问题，等等。你认准并投资的企业家尽管很专业、很优秀，但也决不是全能选手，不可能样样都是行家，而且因为是中小企业，规模不大，资源也有限，所以企业家更需要外部资源的帮助。投资人要能和经营层优势互补，形成合力，建立强大的团队整合经营能力。良好的沟通交流，可启发，可提问，可交流，可争论，中心就一个：为了企业的发展，为了经营层的完善和提升，为了发展理念的一致，为了尽到投资人的责任。

比如，有时候你习以为常的一个观点，使得经营层茅塞顿开；不经意的一交流，解决了困扰企业的大问题；偶尔的一个问候电话，牵手了一个订单信息；几个人一坐下来喝喝茶，噢，原来我们离上市目标那么近！信心倍增。

再者，用手——需要解决问题的手段。既要能发现问题，更要能解决问题；不仅会动口，还要会动手，这是成功投资的关键要素。有些问题，讲讲容易，做起来难，关键是如何解决和落实：企业存在管理问题，能否切实地帮助改善和促进提高？遇到订单受限和业绩增长问题，能否有销售业务上的搭建和帮助？遇到团队稳定和长期合作问题，能否提供一套薪酬和股权激励方案？企业战略方向要明确，能否制定并提供一套可行的战略规划？企业存在并购机会时，能否帮助提供客观调研、分析和并购操作的支持？

比如，我们曾帮助上海蓝光、拓及轨道等企业设计实施经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

层股权激励方案，帮助安徽德翔集团制定发展战略和经营规划，帮助四方能源进行战略业务定位、实施规范并购操作，帮助美东强化经营团队、搭建市场客户等。

邦明资本坚持“一专多能”的投资理念，也即实施专业化投资的同时，提供多能力、多方面、多层次、多渠道的服务，尽己所能地帮助企业创造价值。寄望通过投资人和企业的共同努力，促进企业的快速发展，取得良好的投资回报。

成长投资忌空洞，
不做努力难成功；
若想获取高回报，
需要眼口手并用！

（2012 年 7 月 16 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国内创业企业与大型跨国企业的诉讼策略

——由一起国内创业企业与跨国企业的诉讼案件引发的法律思考

邦明资本投资经理 陈磊 法学硕士

最近，我们了解到国内一家正处于快速发展期的中小企业正面临与一家大型跨国企业的知识产权诉讼，而就在短短不到两年的时间里，该国内企业已连续被该跨国企业以同样案由起诉两次（第一次为撤诉处理）。该案目前正处于法院审理阶段，但是该案实际上是目前国内创业企业与大型跨国企业之间知识产权诉讼案件的一个缩影。

自 2001 年我国加入 WTO 以来，国外大型企业陆续进入中国，为了保持其优势地位，他们陆续在国内设定了各种知识产权壁垒。相比进入中国市场的跨国企业，国内创业企业由于机制灵活以及熟知国内市场，其在企业成本控制及市场策略方面可能更加具有优势，而其知名度和市场份额的不断提升势必对跨国企业在国内的市场地位构成威胁。为此，跨国企业基于其雄厚的实力及丰富的诉讼实践，不惜频繁对国内创业企业提起知识产权诉讼，从而进行“强势维权”，以维持其优势市场地位。尚且不论诉讼结果如何，频繁的诉讼往往会使处于发展期的国内创业企业疲于应诉，严重影响了企业的持续发展。而且，一旦败

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诉，国内创业企业的市场份额及品牌将受到沉重打击，甚至可能遭受倒闭。

因此，如何应对大型跨国企业频繁的知识产权诉讼成为国内创业企业发展过程中必须防范和解决的重要问题。面对跨国企业的诉讼挑战，笔者认为国内创业企业可以采取以下三个方面的诉讼策略。

一、主动规避，防患未然

自 2001 年我国加入 WTO 以来，伴随着国外大型企业陆续进入中国，大型跨国企业对国内企业的诉讼也不断增多，而这些诉讼案件主要集中在知识产权纠纷及反不正当竞争领域。尤其在知识产权领域，一直以来，国内企业往往处于被动地位，频频遭受跨国企业的专利诉讼。为此，国内创业企业应充分认识专利战略的重要性，逐步建立健全自身的企业知识产权体系，不断提升自主创新能力，构建起自身的知识产权核心竞争优势，从而逐步摆脱跨国企业设定的知识产权壁垒；同时，全球竞争的加剧需要国内创业企业具备国际视野和世界眼光，加强对全球行业内竞争对手已获专利技术的研究和分析，掌握技术发展前沿，规避专利侵权，从而做到合规发展，防患未然。

二、敢于反击，维护权益

由于法律文化差异，相比国内“息事宁人”尽可能不“打官司”的做法，国外提起诉讼可谓“家常便饭”。同时，相比国外大型跨国企业而言，国内创业企业并无足够经济能力与之打持久战，持久诉讼势必使企业陷入诉讼缠身的境地。因此，国内创业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业面对诉讼挑战，应敢于主动拿起法律武器，维护自身合法权益，确立企业的合法权利地位，使诉讼及早终结，避免企业陷入诉累状态。具体策略上，一方面，面对“侵权指控”，国内创业企业有必要适时提请“确认不侵权诉讼”，以证“清白”，这方面的国内司法实践已趋于成熟；另一方面，当频繁诉讼已带有“恶意诉讼”的性质时，国内创业企业应及时进行反诉，切实维护自身权益。当然，国内创业企业也应当熟悉和掌握知识产权制度的相关国内和国际规则，充分运用法律手段争取胜诉。

三、积极准备，重视证据

纠纷一旦进入诉讼程序，纠纷已不仅仅是市场与竞争策略的问题，而更多是法律问题和证据问题。在证据提供方面，相比刑事诉讼要求的证据准确性，民事诉讼更加注重证据的概率性和双方提供证据的说服力。因此，在诉讼过程中，国内创业企业应当充分重视证据的搜集和准备，必要时应聘请专业律师进行证据搜集和应诉，确保胜诉概率。

可以预见，随着国内外市场竞争加剧，知识产权领域的纠纷案件也将进一步增多。大型跨国企业为保持领先优势，也将设定更多的知识产权壁垒。要摆脱跨国企业的知识产权壁垒和诉讼打压，国内创业企业应更多在知识产权自主创新方面加强自身核心竞争力，规避知识产权侵权；同时，擅于运用有效诉讼策略应对外部强大竞争对手的频繁诉讼，从而确定企业合法市场地位，摆脱发展困境，实现企业的健康持续发展。

（2012 年 6 月 15 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

希望能不断复制这个投资模式

邦明资本近期好新闻颇多：上海张江国家自主创新区门户网站、上海杨浦科技园区简报、上海股权投资协会网站等相继对邦明资本进行介绍报道；邦明资本获得国家科技部创业投资引导基金资质认定；华虹计通上周四完成发行申购，证券代码300330，申购价格15元，计划于本月下旬在创业板挂牌；四方能源正在由中国民生银行进行股改辅导推介，拟在上海股权托管交易中心（新三板）挂牌；真彩文具股份公司上月已经完成股改，进入辅导期，预计将于八九月份报会，拟在上交所上市；四川久远新方向完成最新一轮增资，为下一步股改上市做好准备；等等。

看来，邦明资本经过两年的辛勤培育，专注"科技成长"、定位"一专多能"、注重价值创造和品牌建设的经营理念取得了进一步的成效。其中，我们尤为乐见的是久远新方向新一轮融资的顺利完成，这是邦明资本用心专注、重点培育并希望今后能不断复制的一种投资模式，我们暂且称作"Pre-Pre-IPO 投资模式"吧。

以久远新方向为例，这一"Pre-Pre-IPO 投资模式"的过程是这样的。

首先，邦明资本先期投资四川久远新方向智能科技有限公司。邦明资本投资前的2009年，久远新方向销售额2 000多万元，净利润400多万元，属典型的科技成长期中小企业。邦明资本于2010年6月实施投资，之后邦明资本和其他股东一道尽己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所能的全力帮助企业，和企业共同发展。两年来，该公司经营层非常努力，能干而争气，先后获得了数个大型地铁工程、城市信息化和物联网等方面的项目订单，公司经营业绩取得了持续快速的增长，2011 年公司完成销售额 1.2 亿多元，净利润 2 600 多万元；2012 年公司的经营业绩将在此基础上取得进一步的快速增长，已经初步具备申报创业板上市的雏形。

其次，邦明资本向优秀的投资同行、合作单位推荐久远新方向，进行新一轮融资。好的科技成长企业经过一两年的培育发展，往往能够发展成为具备上市潜力的好项目。邦明资本在合作投资同行中，精挑细选，推荐与久远新方向在投融资阶段一致、发展理念和行业偏好一致、在相关资源方面能够对公司发展形成充分嫁接和帮助的投资机构进行对接，进行新一轮上市前的融资安排。一来久远新方向本就是个好的有上市潜质和处于高速发展期的项目，二来许多合作投资机构也在寻找适合的投资标的，事实上，目前阶段的久远新方向公司在股权投资市场是比较抢手的。所以，邦明资本一介绍，信息一交流，双方一拍即合，从而顺利形成良好的合作关系。比如，本次邦明资本推荐的是上海复祥资本，双方在发展理念、入股价格、资源嫁接等方面顺利达成一致，目前投资已经实施完成。

再次，邦明资本、新老股东和公司一道推进久远新方向继续壮大并冲刺资本市场。在新的资金和资源的共同支持下，公司将易于继续取得快速发展，并积极准备股份制改造，尽早申报材料进入资本市场，从而实现相关各方合作共赢的局面。

总体讲，这一“Pre-Pre-IPO 投资模式”的过程简略为：专注科技成长期企业投资的邦明资本，先期选择有发展潜力的规模尚小的优秀科技企业实施投资，加以精心培育打造，经过 1—2 年，公司取得快速发展，初步具备上市的潜质，再引荐适合的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中后期投资基金入驻，加大资本实力和资源配置，经过进一步发展，实施股改进入上市准备阶段。

当然，这一投资模式要取得成功，关键是首先要能发现具备千里马潜质的优秀科技小企业；核心是经营层的努力和企业本身的业务能取得快速成长；手段是需要利益相关各方的资源共同支持协助、众人拾柴火焰高。

我们希望以久远新方向为开始，这一“Pre-Pre-IPO投资模式”能不断得到复制。邦明资本投资的许多项目，如四方能源、美东生物、拓及轨道、海泰新光以及即将投资的元通磨具等都具备复制这一投资模式的基础。

这一投资模式，对企业是及时雨，不存在所谓的项目争抢，资源互补，价格合理，操作简便。这一投资模式，如火箭发射、二级助推一样，既能帮助科技小企业快速发展，早日驶入资本市场，又能为投资人创造好的投资回报，还能为地方经济的驱动创新、转型发展做出贡献。而且，这一投资模式注重长期发展，本身创造价值，没有泡沫根源，是可以持续经营的投资模式。

（2012年6月10日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共赢才合理

邦明资本投资经理　沈飞军　金融及会计硕士

邦明资本秉持三大经营法宝：合伙、合作、合理。这是邦明资本董事长蒋永祥博士深思熟虑的经验认识，也是经过反复推敲和不断在实践中完善的行动指南。其中，“合理”是投资机构长久发展的必要条件。

企业只有实实在在创造了价值并做到让多方共赢才能在投资长河中始终屹立不倒。邦明资本始终在坚持并不断优化合理的投资理念，让被投企业、投资人、邦明资本自身、政府和社会都能在共同努力创造的价值中分得一杯羹。

如何让所投的企业得益

1. 投资风格

邦明资本的投资风格是对每一家所投企业都倾注大量心血，力争做到每一个项目都能成功。邦明资本非常注重投后的管理，经常与企业家沟通企业发展近况，对目前所投企业持续稳定高速发展给予了各方面帮助，如资源的嫁接、发展战略的指导、经营管理方面的建议等。有企业家曾在私下这样评价邦明：邦明资本投资后的几个月企业发生了翻天覆地的变化，邦明资本几个月来为企业创造的价值比其他投资机构几

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年所做的贡献还要多。

许多PE机构的投资风格，倾向于募集大规模基金，投资于大量企业，但这样做的结果是难有精力照顾到所有公司的投后管理，几个月甚至几年没有与企业沟通联系，不参加股东会等情况屡见不鲜。有的机构甚至在同一行业内投资多家类似业务的公司，只要有一家企业的成功就能抵掉其他企业的失败。先不论这种投资风格最后的整体收益是否较邦明的风格更优，但对于被投的企业家来说，这个企业就是他们的全部心血，他们更希望投资机构能更重视关心自己企业的发展。

2. 投资时机

邦明资本往往是在企业真正需要资金、谋求发展的时候实施投资，雪中送炭。目前大部分投资机构投资企业时要求企业近几年发展状况良好、财务数据漂亮，其实这样的企业往往已经不需要资金的投入，有的已经过了业绩爆发期，且估值相对较高。而邦明资本投的许多企业在投资时营业收入不大，有的还处于亏损状态，但邦明资本看中的是企业的未来发展前景，希望通过对企业提供各方面帮助，真正的创造价值，与企业共同发展。

3. 投资比例

邦明资本始终坚持参股不控股原则，倾向于投资那些创始人、控股股东、经营负责人三位一体的企业。保证企业家占大股从而获得企业发展带来的最大部分收益，并让企业家始终掌握企业控制权避免出现类似雷士照明的尴尬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何让投资人得益

邦明资本对每一笔投资都非常慎重，在企业生存没有问题的情况下谋求发展和收益。专业的合伙人及项目经理团队长期不断的项目挖掘、尽职调查以及投后管理是邦明的核心竞争力。邦明资本每年投资5—8个项目，可以保证做到每一个投资项目都是大浪淘沙，精挑细选，并且有能力和精力做好投后管理。

邦明资本也对基金的规模有合理的规划，不求规模大，但求项目精。一般科技型中小企业融资需求资金为500万—3 000万元，如果基金规模较大，很容易出现好的项目不够多，基金的钱投不出去闲置在银行的情况，甚至到最后基金管理者只好投资于一些自己都不怎么看好的项目，这样会大大降低投资人的回报收益率。

如何让员工得益

邦明资本的项目团队每年都会接触成百上千的项目，深入调查数十家企业，了解行业状况、公司情况，并与企业家及经营团队沟通，与政府、银行、投资人、同行交流。每一次调查的同时也是一个学习和提高知识面的过程；每一次了解企业发展的历程和企业家的故事都是一次人生阅历的丰富；每一次与相关人员的交流都是人脉的积累。未来无论从事什么工作，在经历邦明洗礼后的员工都将站在一个更厚实的土地和更高的平台上发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何让政府和社会得益

邦明资本专注于科技型成长期企业的战略投资，投资方向包括节能环保、信息技术、高端制造、生物医药等领域，均与国家的可持续发展战略及产业创新转型相吻合。此外，邦明资本还对所投企业的安全生产、环境保护、规范纳税等提出严格要求，帮助许多中小企业逐步往大型规范化的方向发展，在有利于企业长久发展的同时，也对社会健康稳定发展作出了微薄的贡献，邦明资本也因此得到相关政府部门的肯定与支持。

综上可见，邦明正在做的事情是：在创造更多价值的同时，让各方都能得益。正所谓得道多助，始终坚持这样一个合理的投资理念，我们有理由相信邦明资本的道路将越走越宽。

（2012 年 8 月 27 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一个资源优化配置的过程

股权投资的过程不应该是简单的锦上添花的过程，也应该不是俗称的“傍大款”的过程，更不能是从众的人云亦云的过程，而是一个基于价值判断的资源优化配置的过程。

我理解的投资过程是：挑选有市场前景、有发展后劲、特别是有好的经营团队但存在一些发展问题的企业苗子，亦即那些处于成长瓶颈期的潜质科技企业，在投入资金的同时，相应注入管理、机制、市场、技术、人才、战略等相关的企业急需的多种资源，推进这些资源在最适合需要、最能发挥资源最大效用的地方的优化配置，从而实现资源的高效利用、企业的快速发展和社会财富的增值。

回顾邦明资本投资的企业，大多数是这样的资源优化配置的过程。例如，邦明资本要投资上海四方锅炉集团工程成套有限公司（以下简称“四方工程”）就是一个典型的案例。

邦明资本 2011 年年中开始接触四方工程，该公司董事长马子安先生名下共经营有六家企业，分别从事电站辅机、锅炉备件服务、工程成套、国际贸易、自动化仪表等业务。多年发展下来，虽然每一块业务基本能正常经营，也能有一些利润，但似乎均缺少发展的机会，难以做大；企业家虽有抱负，也希望能把企业带入资本市场，但感到缺乏抓手、难以发挥；考虑到将来倘若自己退休，而子女又不愿接班，则企业的未来发展就是个大问题；虽然接洽过一些投资及中介机构，终也没有或无从落实投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邦明资本经过和公司经营团队特别是公司董事长的充分交流，得出如下四方面的深刻印象：(1) 马总是一个既专业又睿智、既有经营能力又有发展抱负的企业家，思路清晰，行业资源丰富；(2) 在目前经营的六块业务中，我们感到四方能源从事的中小型节能锅炉的设计、工程、服务这块业务，既节能环保、符合国家产业政策，又有技术含量、需求广阔，而且随着我国沿海的工业企业不断向内地的产业转移，我国北方逐步实施集中供热，以及城市 PM 2.5 的环境监测标准的实施等，该行业发展空间极其广阔，初步测算的行业规模达数千亿元；(3) 该行业属于特种设备和服务行业，行业外企业不容易进入，行业门槛高，而且目前市场分散，缺乏行业龙头，加之业务性质属轻资产、易爆发型，这些就为四方工程的迅速做大、乃至成为行业小巨人提供了绝好的机会；(4) 公司之所以之前没能快速发展做大，与企业家经营业务过多、产业链过长、精力不能集中、资金人力资源有限又过度分散、缺乏资本支撑等有很大关系。

基于这些判断，邦明资本认为这是一个典型的处于成长瓶颈期的潜质科技企业。我们和企业家一起，分析问题，理清思路，明确战略，逐步落实，一步步向前推进。

首先，明确业务方向。将四方工程及其工业锅炉的设计、工程、服务业务明确为未来的融资主体及主营业务，将备件维修服务业务作为副业装入四方工程，其余业务和公司或停止、或承包、或暂放在主业外独立发展。

其次，充分响应政策。将四方工程从外区迁至上海杨浦区财大国家大学科技园(属大张江科技园区)，继而申请上海市高新技术企业认定、科技小巨人企业认定，以及申请市、区相关科技产业化资助项目等。

再次，实施股权激励。本来公司注册资本较小，100%的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份为董事长个人所有。在大股东先增资、保证相当的控股地位前提下，着手实施经营层的股权激励。我们建议公司拿出增资后总股本12%的比例作为激励股由高管和骨干团队持有，从而优化股权结构，解决团队和骨干的长期激励问题。

在此基础上，邦明资本投资入股。随后，企业面貌逐步发生了迅速的变化：由于投资机构的进入，银行开始愿意给四方贷款，民生银行、中信银行、兴业银行等相继给予公司贷款或一定额度的银行授信，这样公司就不用担心下一步发展的资金问题；由于以前流动资金有限，公司对一些大的业务订单不太关注、不敢承接，现在积极主动拓展，发现新的订单机会非常多；以前公司注册资金较小，大的客户与公司合作不太放心，现在由于注册资金、公司资质等大幅提升，客户与公司的合作愿意明显加强；以前由于公司成长性不突出，前景不明确，难以吸引优秀人才的加盟，现在公司在招人、团队建设等方面变得更有信心，技术骨干、财务总监、项目经理等高端人才不断加盟，甚至个别从公司离职的骨干也愿意再回来；由于公司有了明确的发展态势，行业的一些同类中小企业主动愿意合并入公司。在不到半年的时间内，公司就新接了近1亿元的项目订单，公司2012年的销售额和利润将分别比2011年增长100%和10倍以上。

经民生银行的推介，公司将于近日在上海股权托管交易中心挂牌。马总领导的公司经营层信心百倍，初步确定公司今后几年的经营业绩将争取持续保持100%的增长速度。在股交中心挂牌后，公司将进行定向增发，作为公司的二轮融资为明后年的发展做好充足的资金准备。

自此，四方工程的发展进入了二次腾飞的快车道！这是一个令人愉悦的资源优化配置的过程。在这个过程中，马总领导的优秀的企业经营团队是主角、是内因，而邦明资本虽是配角、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是外因，但也确实尽了努力，发挥了作用，帮助制定战略、股权激励、政策享受、推介机构、并购重组、物色人才等，全方位的参与，和企业共同努力，形成了有限资源的相互补充和优化配置，从而产生了良好的经营效果。

邦明资本很少投资于 Pre-IPO 期的企业，其中的一个原因就是，大量的拟上市企业（其实包括许多创业板已上市企业）实际是不缺资金的，而且由于这类企业受到过多的关注、中介的注入、政府的扶持等，本身也无需更多的资源帮助，投资机构不能发挥更大的作用。

所以，我们专门投资优秀的处于成长瓶颈期的科技企业，配置投入相应的各种资源，发挥投资机构的综合能力和优势，真正将增值服务和投后管理的功能作用发挥出来，实现资源的优化配置，达到投资增值和企业扩张的共赢结果。

正是：

资源稀缺本有限，
优化配置是关键；
潜质企业谋发展，
投资机构帮实现。

（2012 年 10 月 27 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五篇

回报有期



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基金管理的五项原则

坚持“稳打稳扎、滚动发展，不求规模、但求回报”的经营思路，经过一年多的运营发展，邦明资本已经陆续完成前两期基金——邦明创投和邦明投资中心(有限合伙)的投资。目前邦明资本已经先后投资了8家企业，其中绝大多数以IPO为退出目标，接下来将陆续会有企业挂牌上市。新一期邦明基金——邦明诚长企业投资中心(有限合伙)即将募集。

由于每一只基金的投资人构成是不同的，所以每个基金的投资管理都要相对独立。作为基金管理公司，邦明资本将对旗下每个基金的管理，始终坚持遵循如下五项基本原则。

组合投资原则。每个基金选择一批处于基金管理确定的重点投资领域和重点投资阶段的企业进行组合投资，分散风险，其中单个项目的投资总额一般不超过基金规模的25%。道理再简单不过，要确保投资人资金的安全，鸡蛋当然不能放在一个篮子里；“天有不测风云，人有旦夕祸福”，再好的项目，也有意外的可能，谁能确保一个项目就一定成功呢。邦明前期的一个基金，由于规模和时间因素，投资的项目过少，作为投资人承担的压力实际上是很大的。虽然现在看来成果不错，投资回报可能会很高，但仍不足取。

规模效用原则。既要分散投资，又要重点投资，这是一个问题的两个方面，关键是掌握一个度。对看准了的、把握性大的项目，要求有适当的投资规模，同样搞尽责调查，同样花时间精力，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资金额太少，资金效率太低，规模太不经济；再者，每个项目投资一点点，一个基金需要投资大量项目，投资过于分散，管理成本过高，容易事倍功半。

不求控股原则。股权投资基金的性质决定了你是一个财务投资人，投入的目的是为了增值退出、为投资人创造投资回报，而不是长期持股、经营产业。所以，基本以参股为主，一般不做控股股东，不参与企业日常经营，企业经营的主要责任由大股东和企业经营管理团队承担。单个项目投资，邦明资本占标的公司的股份一般不超过25%。从投资人角度而言，时间精力不能过于集中于某一家企业，凡投资的企业都是需要你关心支持的，而且还要马不停蹄地寻找并决策下一个投资项目。许多投资人是企业家出身，但最好不要再回到企业家的身份去。不过，为了能及时了解情况，参与企业决策，发挥积极作用，最好能有董事会或监事会席位。

当然也有极少数基金管理公司例外，如同华投资集团，也如个别大型外资股权基金，颇擅长控股型股权投资，做得较为成功。但是，我感到这应算个案，跟基金管理公司的资金性质和来源、资金规模、合伙人背景、项目公司具体情况等密切有关，不具有普适性，多数投资机构是做不来的。

增值服务原则。投资机构要善于发挥自身合伙人团队的综合优势和资源价值，加强对被投资企业的后续管理及提供相关的增值服务，为企业发展添砖加瓦，形成聚合效应，共同创造企业的未来增加值。

如何做好增值服务？关键是要跟踪企业发展的过程，善于发现企业经营中存在或出现的问题，与企业经营层进行及时有效的沟通，发挥投资机构自身的资源整合能力，在诸如企业发展战略、团队建设、内部管理、政策支持、市场开拓、人才积聚、财务

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融资、公共关系、改制上市等多方面提供有效及时的增值服务，帮助促进被投资企业的快速成长。

规划退出原则。投资企业是手段，增值退出是目的。投资人在进行投资决策甚至还在尽责调查时，就要将未来的投资入股与可能的顺利退出同步进行规划，设计好如何适时选择 IPO、并购、换股合并跟随上市、经营层回购等退出方式。通常，上市退出是主要目标，并购退出是补充手段，经营层回购是保障措施。基金存续期限、资本市场状况等也是选择退出方式时的考量因素。当然，特别早期的投资很难进行退出的规划；而纯 Pre-IPO 的项目投资也不用再规划什么了，上市不成就意味着投资失败。

（2011 年 9 月 25 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下一步的投融资策略

目前，欧债危机影响加深，美国经济步履维艰，外围市场动荡不定，资本市场暗伏危机，经济形势和金融市场的未来面临着较大的不确定性。为此，作为专注于科技型成长期企业的股权投资机构，邦明资本的下一步投融资策略也要适应调整。

一、融资探索适度多元化

邦明资本目前正在募集新一期的邦明诚长有限合伙基金。作为股权投资行业的惯例，基金管理人与一般的出资人（LP）之间的收益分配方案通常是按“2%+20%”的模式实施的，即2%的年度基金管理费加20%的附带收益分成。由于目前限制民间个人资本参与股权投资的因素很多，包括民间借贷猖獗、高利贷横行、缺乏对股权投资的了解、信用体系不健全、股权投资门槛较高（如不低于500万元）、期间较长等等，所以，不同的个人LP就会有差异化的偏好和诉求。

例如，有少数投资风格倾向保守的意向投资人，因实在不太了解股权基金的操作模式，提出“保底加收益分成”的建议，即要求保证其投资本金的安全，收益分成的比例可以调整，如变80∶20为70∶30；也有个别的投资人，因闲置资金并没有其他特别理想的投资去向，虽尚能相信基金管理人的能力和诚信度，但又碍于确实不了解股权投资的操作方式，故提出直接按收取固

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定收益的投资方式，如年回报率10%—15%的固定收益。此外，还有一些投资人，倾向于以个人名义直接就某个项目进行跟投，而不参与到基金中去。比如，邦明资本准备投资某个项目时，若他也认为项目不错，就希望直接以其个人名义跟投部分资金。当然，按行规愿意给予管理人一定比例的附带收益分成，比如10%。

考虑到上述投资人的各种差异化需求，加之成熟投资人的培育也确实需要有个过程，当前情况下，基金融资方式的适度多元化也是可以加以考虑的。如在主要采取惯常的“2%+20%”的收益分配模式的同时，少量的也可采用“保本加30%附带收益分成”的融资结构，个别的亦可以承诺按10%—15%的年固定回报（但附带收益归管理人）的模式。当然，上述融资构成在具体操作实施上一定要合法合规，视情况而定，措施要得当，且配比要适当，大约7∶2∶1的比例为妥。由于邦明管理公司作为GP在邦明基金中的配投比例一般不低于10%，加之拟投资项目具有的高安全边际，所以上述融资结构的风险是完全能够承受的。当然，如基金的未来收益较高，对GP倒是更有吸引力的。

至于跟投，只有在基金的投资额度用足的情况下方可适当考虑。

当投资回报逐步实现，上述保守风格的LP发现保底收益不如按通常的股权投资风险收益分配模式来得合算，并且通过逐步参与不断了解股权投资的收益能力和行业特点时，必然会逐步接受无保底的惯常风险分配模式。待时机成熟时，这种尝试多元化的融资窗口可逐步关闭。

二、投资尽量审慎集约化

从投资角度看，当前有两方面的深切感受：一方面，因前一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

段时间股权投资发展过热，一些大型投资机构拉网似的收割式投资行为又将大量的准上市目标企业几近一网打尽，投资人普遍感到好项目不容易找，许多投资机构不得已将项目的投资阶段向前移；另一方面，国内外经济金融形势不容乐观，大的发展机会不多，资本市场走势不看好，国内 IPO 的速度很可能将放慢，投资项目的上市退出机会将不会如预期的理想，企业估值水平也要水落船下，资本平均收益率也将慢慢回到低位。

我们感到，面临相对不确定的宏观和微观背景，邦明资本下一步的发展应坚持“练内功为主、生存力第一、集约化经营”。投资行为宜慎重，投资速度适当放慢，管理团队花更多的精力去精心选择和培育潜力项目，全力帮助已投资的企业实现更好的发展，前期投资的项目能够实现顺利的增值退出。

我们开展工作的出发点将是：投资项目不在于数目多而在于决策精，管理基金不在于规模大而在于回报高，发展邦明资本不在于速度快而在于品牌创。

（2011 年 10 月 7 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从毕业研究生到合格的投资经理

——写给邦明资本的年轻同事们

从2011年开始，邦明资本陆续招聘了几名优秀的毕业研究生，有法律、会计、财务管理背景的，也有物理材料、生物医学等理工科背景的。这些年轻的同志总体素质都不错，有较好的发展潜力。

投资其实学问很深，不是科学、胜似科学；其决策一靠理性分析，更靠综合艺术；其结果，无论夸夸其谈，常以成败论英雄。

投资是一项对从业人员综合素质要求很高的事业，从毕业研究生到合格的投资经理，期间有一段培养的路要走。我个人认为，就针对科技成长企业投资而言，一个合格的投资人必须具备如下三个方面的综合条件，不可或缺。

一、一专多能的知识面

优秀的投资能力首先是建立在丰富的知识掌握基础之上的。宽广的知识面是对合格投资人的基本要求，财务、法律、企业管理、金融、证券等相关业务知识和一定的行业专业知识均需有所了解。

最好是一专多能型的。如果你是文科背景的，在有了一门如法律、财务等文科类专业基础上，其他的相关业务知识也要不断补充、不断学习。做投资要熟悉资本市场，同时最好能相对深

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入地专注、了解一个行业，以便积累行业的基础，成为该行业的行家里手，谈起来能摆出个一二三点。如果你是理科毕业生，在很好地掌握了一门专业技术基础之上，也需逐步学习相关的业务知识；做投资不是单纯搞研发，要力争成为复合型人才。

我们投资的企业重点侧重IT、生物医疗、节能环保等科技型企业，虽说行业已有所侧重，但其中各个细分行业门类繁多，真是隔行如隔山。笔者个人做投资最大的感受就是许多企业看不懂，常常感到学的不够用。

二、较全面的综合素质

投资过程，更多的是跟人打交道。因而，沟通能力、交流能力显得很重要，相应就需要良好的语言能力、口头表达能力。总体上，外向、随和性格的人更适合一些。同样，因为需要撰写尽责调查报告、投资分析报告等大量的案头文件，语言文字能力、书面表达能力也不可缺少。虽不一定要求文字的华丽和严整，但需要规范的表达和内在的逻辑。

学习能力和学习态度至关重要。一个人懂的东西实在有限，怎么办呢？那就不断学习吧。好在现在网络发达，信息通畅，要查什么资料，学什么知识，百度一下，是非常方便的。只要你肯学、想学，便当得很。

此外，做投资要有敏锐的投资意识和决断力。要有对项目的合理怀疑，更要有对项目的热情和渴望；对各类项目，要似猎鹰俯冲大地般的如饥如渴，要善于在沙海中发现闪烁的金光。企业和人一样，都有着各种各样的瑕疵，所以既要严格要求，但也不可疑心太重或求全责备，否则除非只做Pre-IPO的项目，较难发掘好的投资机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、经年的行业经验

投资是愈老弥坚的，行业资历、从业经验很宝贵。包括项目信息、调研能力、发现和解决问题的能力、行业判断、识人本领、估值能力等，以及如何和企业家打交道，经年累月，功到自然成；经历的项目、案例多了，自然就心中有数、拿捏有度。且入行时间久了，与大量的项目企业、投资同行、中介机构、政府园区等交友日广，相关行业资源逐步积累，形成一定的资源整合能力。当然，如果辅之有在实体企业工作的经历，有对企业管理全面了解的基础，更是锦上添花。

随着项目经历越广、投资案例越多，会逐步形成对企业价值判断的基本功。我们是跟资金打交道的，来不得半点虚浮；尤其是科技成长期项目，合理的估值不仅是为了提升增值空间，关键是能使投资的成本合理、提高投资的安全边际。投资也是沙场，一决就会有输赢，千万不能像赵括纸上谈兵一样，轻飘飘的。如我们常常遇到一些企业，销售还没有真正起来，估值动辄就几个亿。

若有失败的经历不一定是坏事。一个投资案例失败后的挫折感、懊恼感和不服感，会更加催人奋进、激发斗志的。从失败中吸取深刻的教训，总结相关的经验，能有效避免类似的问题再次发生，这不是负担而是宝贵财富。当然试错的代价是巨大的，最好不必自己去实践试错，而善于更多地从他人的失败案例中总结经验。

如上几点当然不一定全面，但无论如何，从研究生毕业到合格的投资经理，需要经年的历练。况且，上述条件是必要条件而非充分条件，也即就算你符合了上述诸条件，也未必就是成功的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资人。

邦明资本是开放的平台，我们追求员工和公司的同步发展。邦明资本招聘的员工，总体有专业背景、基础扎实、性格外向的特点。邦明资本要求员工至少要做到两点：一是必须勤奋，二是善于学习。一个员工，因为在邦明资本工作几年，自身的能力和素质得以快速提升，取得就业市场和行业的认可，以至有更好的发展舞台需要他，邦明资本一定是乐见其成的。

常言道，"师父领进门，修行在个人。"加倍努力吧，我的年轻同事们。朝气有为，三十而立，宜踏实勤奋的工作，加快成长的速度，缩短成才的周期，投资事业的未来是拥抱你们的。

此正是：

从事投资门槛高，
人到四十尤年少；
勤学实践经年月，
成功与否看绩效。

（2012 年 4 月 16 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邦明资本靠什么吸引人才

邦明资本靠什么吸引优秀人才？联系近两年来的公司经营发展和人员招聘过程，合伙人队伍的发展和合作关系的建立，我想，可能有如下五个方面的综合因素。

一、股权投资的发展前景

首先当然是股权投资事业的发展前景吸引人。股权投资在我国也就十几年的发展历史，跟成熟市场相比还是小弟弟，属刚刚起步不久，路还很长。不是像前段时间市场热议的发展过度了，而是发展还远不够成熟，只是常伴有阶段过热的现象而已；这一现象也不是大众化参与导致的过度泡沫，而是高端小众市场周期性行业洗牌的自然演进过程。国家非但不可打压、控制，而是要大力支持、加强规范，以利于长期发展。我们的团队成员对行业的发展、方向的认可、投资的价值有自己的深刻体会，相信这个行业在中国尚属朝阳产业，值得其终生职业化奋斗。

二、投资理念的共鸣一致

邦明资本专注于“科技＋成长”期企业的股权投资，主张投资机构要“一专多能”，要能用多种资源帮助企业、投资者要和企业共同创造价值，投资本身是要能对企业、对投资人、对社会、对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政府等有利、有贡献的长久事业。投资项目不一定非找最好的企业，但求最需要资金、最适合你的标的；投资企业的业绩不一定要很靓丽，关键是看未来的发展前景；不怕企业有这样那样的问题，关键是要有发现并解决这些问题的办法和能力；投资过程是一个资源优化配置的过程。做投资基于这样的理念，你根本不必心态浮躁的高价抢项目，不必去参加 Pre-IPO 项目的融资选秀赛，更不必自我包装、承诺能搞定什么或直接去拼爹，你只要好好地静下心来，整理信息、挖掘项目，从容分析，踏实投资，解决问题，创造价值，会有成百上千的企业值得你去投资。邦明团队都非常认同这样的投资理念。

三、后起之秀的发展机制

邦明资本创业起步才两年时间，靠什么取得快速发展、回报制胜？一靠合伙、合作、合理的“三大法宝”理念，二靠民营企业的效率机制。邦明资本一开始就注重合伙机制的培育、开放平台的搭建。为发展需要，可以不拘一格定项目，可以随时召开决策会议，可以在很短时间内就能实施一个新项目的投资决策；薪酬分配制度主要按工作能力和贡献大小。我们深知，理念出机制，机制出效率，效率出成果。

四、做事做人的处事原则

我们常说，投资企业，主要是投人，投企业经营者；同样地，投资人（LP）投资基金，投资我们，也主要是看人，看合伙人（GP）团队。作为专业投资机构，信任是基础，信用是第一位的，是长期发展的生命线。投资企业的信用主要就是合伙人的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用，所以邦明合伙人非常看重自身的商业信誉和口碑。邦明资本始终秉持“投资投人投未来，做事做人做品牌”的处事原则，真诚对待每一个人，积极审慎决策每一笔投资，取得优秀回报的同时也能结交更多的朋友。邦明资本的底线是决不让投资人亏钱，不让利益相关者吃亏。邦明团队均要认可这一做人做事的原则。

发展品牌的长远思路。邦明资本从创业开始，就瞄准国际国内一流的股权投资公司，把它们作为邦明资本学习的榜样和追赶的目标；邦明资本发展不仅是为了赚钱，更是为了做大投资事业的平台。所以邦明资本特别注重公司品牌的建设，包括从合伙人队伍的发展、投资经理的培养、合作渠道的拓展、投资案例的积累、信息及观点共享的认识、回报和口碑的形成等方面，循序渐进，日积月累。我们专注于投资和专业化投资，志在长远发展。

当然，邦明资本作为投资领域的年轻后生，目前规模还不大，投资项目虽账面回报喜人，但业绩还尚未到爆发期，下一步的发展仍任重道远。优秀人才加盟邦明资本，更多的是大家的信心和对邦明资本的期待；我们感到的既是责任，更是机会。

邦明资本是个开放的赛马场，各路精英人才的加盟发展，尽可施展各自的雄才抱负，共绘投资事业的靓丽蓝图。

（2012 年 5 月 7 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

继续坚定走科技成长投资之路

从2012年起，邦明资本又陆续投资了几家科技成长企业，这些企业虽不能说有很高的科技含量，但均有一定的技术优势、行业门槛或核心竞争能力，有良好的发展前景。

从邦明资本已经陆续投资的10多家企业来看，基本都符合发展的预期，有的甚至超出预期，账面回报喜人，取得了不错的投资效果。溯源思考，我感到一个重要因素是定位于“科技+成长”的投资理念得到了实践的认可。

我于2007年从科技企业转身创投业，虽然之前在企业也从事或分管过投融资工作，并早在1999年就曾参与过投资公司的一些工作，但并未在股权投资机构专职工作过。当时算是刚进入创投业，不久即赶上2008年的全球金融危机，股权投资跌入低谷。2010年年中，我从张江创投离职，和几个朋友共同创办邦明资本时，又恰逢PE过热、号称“全民PE”的时代。当时随便几个人拉起大旗就做PE，一级市场投资价格扶摇直上，随处可见抢项目现象，投资成本和风险剧增。

如何克服国内股权投资的周期性波动缺陷，如何寻求邦明资本长期有效的发展路径？结合在科技企业工作的经历、在张江创投实践的总结和对投资业过去历史及未来发展的思考，成立之初的邦明资本理清轮廓、辩证分析，在当时PE大红大紫、Pre-IPO风靡一时、投资人(LP)尤其青睐、2—3年快速回报深得人心、神奇成功案例满天飞的情况下，一开始就将投资重点确定为专注“科

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技+成长”，即将科技型成长期企业作为投资的主要方向。虽然当时在基金融资时不能得到许多投资人的认同，但我们不为所动，最后邦明资本的投资人中倒是学历层次较高的金领人士居多。

许多靠价格、关系、抢筹取胜，本身并不能真正为企业和社会创造增加价值的 Pre-IPO 投资，凭什么能取得长期的高额回报？而个案的成功掀起了疯狂的泡沫，高额回报的引力掩盖了整体的风险，拉网式的“收割”项目阻断了行业的可持续成长空间，一些行业乱象引起了社会的广泛诟病。

2012 年 4 月 12 日第一财经日报一篇《PE 收获季的尴尬：回报率跌落“凡间”》证实了我的担忧。随着创业板回归理性，二级市场估值以及新股发行价格的不断下移，PE 机构上市案例的账面回报出现了快速的回落。如，2012 年 1 月 10 日温州宏丰登陆创业板，在 2010 年 12 月以 19 倍的市盈率入股的两家机构，按照温州宏丰上市首日的收盘价，账面回报率仅有 0.35 倍；3 月 16 日深圳茂硕电源登陆中小板，背后两家创投的账面回报率分别为 0.45 倍和 1.84 倍。从 2012 年第一季度上市的企业来看，单笔项目账面回报率在 1—2 倍的案例比比皆是，如 PE 机构所投的同有科技账面回报率为 1.72 倍，博彦科技账面回报 1.05 倍，利亚德账面回报 1.71 倍。据投中集团统计，2012 年一季度，共有 50 家 VC/PE 机构通过 31 家企业的上市实现 62 笔 IPO 退出，总计获得账面退出回报 62.3 亿元，环比减少 62.8%；平均账面回报率为 3.72 倍，环比减少 2.26 倍，为近两年来最低水平。

这是价值回归之路的必然，前两年靠大举抢筹、高歌猛进参与 PE 投资的风险释放仅冰山一角。一家 PE 机构能上市的项目比例有 20%—30%就不错了，能有 50%那是非常优秀了。能够上市的项目对 PE 机构来讲算是成功的投资退出案例，姑且只有 1—2 倍甚至更低的账面收益（因有锁定期，账面浮亏的现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象将很可能出现)，剩下比例更高的未上市的投资项目又如何？

近两年，常逢投资人或同行，最爱问的问题就是，有没有上市案例？或最近有无上市案例，因为在人们的概念中，只要上市就意味着数倍乃至数十倍的高额回报。但是，今后恐怕就不能这么简单问了，上市案例不必然等同于高额回报的案例。

真正需问的核心问题应该是：你投资的企业，投资时企业状态怎样，销售额和利润是多少，投资成本是多少；投资后到现在，企业又发展得怎样，销售额和利润增长了多少，合理市值又达到了多少。要看企业增值、看创造价值的过程，而不光看上市与不上市之间的制度红利，何况这一制度差价正在不断缩小。严格来讲，上市只是投资退出的一种途径，而不是高额回报的代名词，并购退出将成为主流之一。我在 2011 年 8 月 20 日写了一篇观点文章《并购——星星之火可以燎原》，现在看来，并购之火快开始燎原了。

正如最优秀的房地产商不一定是在黄金地段造房子的，而是那些在哪个地方造房子、哪个地方就能变成为黄金地段的开发商；同样，优秀的投资公司不仅指能投资入股业绩靓丽的好项目、入股后跟着坐轿子的，而更应是那些通过他们的投资和帮助，能把规模尚小的非 Pre-IPO 项目培养成拟上市的、成熟的 Pre-IPO 项目，或能促进所投企业更好更快地持续发展、创造更多的企业价值增值的投资公司。

这两年，我们投的一些项目，本身质地不错，但因业绩、规模、业务等原因，起初并不起眼，许多机构并未相中；邦明资本投资后的一两年，其身价倍增，机构踊跃。也许有运气成分，但也不亦乐乎，何必摧眉折腰抢项目？两年来的投资实践，更加坚定了邦明资本继续走“科技成长”投资之路的信心。

(2012 年 5 月 13 日)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个投资案例再次强化了我的投资心得

邦明资本于2011年8月份投资了上海美东生物科技有限公司。美东生物是一家以腰果壳油为原料，加工成腰果酚，进而生产固化剂、稀释剂、摩擦粉、表面活性剂等各类非化石基的工业添加剂为主业的生物科技公司。投资几个月来，美东的发展势头符合甚至有些超乎我们的预期。

高兴之余，沉思片刻，感到对美东生物的投资又一次强化了我们的几点浅显的投资心得。

一、稳健的投资心态很重要

从2010年底经一位友人介绍认识美东生物的总经理，到2011年8月份正式实施投资，前后经过了长达半年多的考察、调研、交流、商谈。其中，仅价格商谈就经过了几个轮次。虽然当时经过初步的沟通，我们对公司的基本面、行业前景、总经理的人品等是基本认可的，但公司也存有诸多的不足之处，如创始人技术强经营弱、市场开拓能力不足、原材料价格波动较大、公司盈利能力太弱等。

一个发展中的企业，存有这样或那样的问题与不足似再自然不过的，但关键是你如何正确认识以及有无解决这些问题的信心和办法。这在投资过程中，就体现在不急不躁，不断将心中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的这些问号逐步改变成感叹号，将担心变成信心，直到做到心中有数并经得起反复推敲。而要做到这些又是和你投资后能发挥的作用大小互为因果，更是和公司的入股价格紧密关联的。然而，这些是急不出来的。

邦明资本投资人员在调研过程中，发现按该公司当时的经营状况，要实现其当年的利润目标是很困难的，从而我们及时调整了公司的当年预期收益，并及时向企业的融资负责人提出相应调整公司估值的建议。当时若按照 6 元的价格比实际投资时间早两三个月入股的话，后面就可能有些尴尬。

所以，不急不躁的投资心态尤为重要：谈得成则投，谈不成也没关系，从容投资，心态踏实；反之，倘若资金长期躺在账户上或急于要做成一笔投资，心情就不一样了，投资压力一大，决策就会毛躁。这也是邦明资本为何每次募资都力求“资金规模与项目适度配比”的缘由之一，是邦明资本“不求规模，但求回报”经营理念的实践体现。

二、合理的投资估值是关键

美东生物后来是按照每单位注册资金 4 元的价格进行估值的。虽然按 PE 算，估值仍不低，但考虑到公司行业龙头的市场地位、较强的技术研发能力、广阔的市场需求空间、已有的数千万元的市场销售规模以及拥有的土地厂房设备等固定资产以及无形资产，这个价格还是基本反映了公司内在价值的。虽说我们在投资时，当时美东生物的经营状况不太理想，然而考虑到公司的合理估值又急需资金，无论从对邦明资本投资人的责任角度还是从对美东生物的支持角度，我们都感到该是决策的时候了，因而相对从容地落实了投资。即使公司当年未能实现预期的利润

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目标，我们也是有心理准备的。

企业经营，有波动很正常，寄望于所投资的每一个企业都能按投资时的要求和预测顺利增长是不现实的。价格高低决定了你的投资心态。一旦投资的企业经营不如预期，若你的入股价格高高在上，那矛盾就立马产生了。这也难怪其中的任何一方：投资方是要对其投资人(LP)有交代的，而被投资的企业家则也是人，他虽尽力，但也不能左右市场，不能没有完成指标而硬把业绩给变出来。反之，基于较为合理和实在的投资价格，如果心态比较踏实，也易于和企业家形成合力。

三、后续的帮助服务不可少

一旦实施了投资，我们和美东生物就是一家人了，该有的力气就都舍得使上了，前期发现的企业的不足和问题是要逐步解决的。

我们与公司的市场人员座谈。发现该公司的几个主要销售人员是有一定能力的，对公司也是有感情的，关键是缺少整体的市场营销策划和销售团队，看来如何加强整体营销能力是公司下一步发展的关键。

我们和公司的财务经理兼董秘探讨。就规范董事会运作、提升财务管理职能、落实股权激励方案等分别提出要求，逐步加以提升或实施。

我们和该公司生产副总深入交流。发现他不但是一个合格的生产管理者，还有非常强的市场销售和管理沟通方面的潜能。我们将想法和总经理及时交流，取得共识，由生产副总担任公司常务副总(相当于 COO)，统一管理公司的产供销，而总经理则可解放出来，将其主要精力放在产品研发上。这样两个主要经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营者的专长得以充分发挥，经营效率和团队士气极大提升。

我们拜访在另一家生物化学公司担任总经理的朋友。发现这家公司和美东生物是上下游关系，美东生物的一些产品可以拿到该公司来测试或试用，若效果不错可以形成供应关系；这家公司在生产管理、技术开发等方面的许多经验也值得美东生物学习；此外，这位朋友还有为美东生物推荐经营管理方面的人才以及提供客户关系资源的能力。

我们和美东生物的另一家投资机构（亦大股东）积极沟通。双方理念目标一致，相互支持形成合力，共同谋划推进发展，尽全力帮助支持公司实现快速成长。

我们的出发点就是力所能及地帮助企业解决实际经营中的问题，与公司共同成长。好在上述努力没有白费，对企业的发展起到了积极的推动作用，效果显著。我们和经营层成了朋友，和另一家股东成了伙伴。大家对公司的发展更有信心，对美东生物的业绩更有期待。尤为可喜的是，目前公司原材料——腰果壳油的价格也逐步理性回归。如此，美东生物的投资效果也就值得展望了。

所以，对企业力所能及的帮助和服务必不可少，“客观为企业，主观为自己”。你虽然也可以什么都不做，反正你有保证条款，反正经营管理是企业家自己的事，但你也将失去许多机会，少交许多朋友。

如上几点心得，道理似很简单，但我感到在实践中真正做到并不容易，而要在每个投资项目上都能做到则更难。

（2011 年 12 月 25 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新年工作展望

光阴似箭，又是一年过去，迎来了传说中的2012。

回顾去年。2011年是邦明资本发展的关键之年，既是邦明资本第一个完整经营年度，也是五年规划的起步之年。专注“科技成长”投资，秉持“三大法宝”理念，体现“一专多能”特色，邦明资本在基金募集、项目投资、投资管理、咨询顾问、公司建设、合作交流等多方面开展了工作。过去一年，邦明资本之所以取得一些成绩，关键是因为继续得到了我们的投资人、被投资企业、投资同行、新老朋友以及包括杨浦区金融办、财大科技园、上海股权协会等方方面面的大力支持和信任厚爱，没有大家的支持，邦明资本将一事无成。同时，我们的工作是源自邦明合伙人团队和员工的辛勤努力。

展望新年。如果说2010年是邦明资本的起步之年，2011年是关键之年，那么，2012年就是邦明资本发展的特殊之年。2012年是邦明资本发展的第三个年头，是承上启下、继往开来的一年；更重要的是，2012年的外部发展环境比较特殊。

国际政经环境不理想。全球经济阴云笼罩，欧债危机没有尽头，西方国家消费需求萎缩，国际贸易萧条；中东北欧局势动荡，美国、俄罗斯、法国等主要国家备战大选，我国出口加工业直面东南亚、非洲等国家挑战，等等。

国内经济形势不乐观。房地产泡沫破裂，出口增长乏力，固定资产投资面临瓶颈，消费增长不如预期，经济结构转型不易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

GDP 增速大幅下降，经济增长放慢和通胀压力并存，等等。

微观企业的生存发展环境不理想、不乐观。最近听到许多企业经营的负面消息，举几个例子：造船行业，许多船厂去年来就未曾接到过一个订单，像江南造船厂这样的特大船企，以前基本上都是承接万吨级以上的船舶订单，现在数千吨位级的小型船舶订单都在积极竞标。房产建材行业，许多门店门可罗雀，经常一整天连一个进店逛逛的顾客都没有。我们的一个合作伙伴，生产人造板，以前是卡车提现等着拉货，现在是日渐艰难，库存越来越大。外贸行业就甭提了，一个做纺织品外贸生意的朋友讲，从 2011 年广交会以来，就未曾接到过一个外贸订单。

诸如此类的情况。总之，企业发展环境面临严重的挑战，许多企业经营非常困难，市场处于低谷期。所以，2012 年将是特殊的一年。

基于此，邦明资本思考权衡，将 2012 年的发展基调确定为“谨慎而积极”。

谨慎比较好理解。这似乎是必然的选择。大家在苦熬过冬的时候，何以奢望加快发展。因市场不景气，选择项目应当更谨慎，出手投资亦更小心。邦明将坚持“练内功为主、生存力第一、集约化经营”的策略，管理团队要花更多的精力去精心选择和培育潜力项目，全力帮助已投资的企业切实解决问题，克服困难，实现顺利的发展。

为什么又要积极呢？经济形势不好，企业经营环境不好，不等于投资机会不好。相反，从某种意义上讲，经济低迷时期反而是投资的最佳时机。邦明资本从事的不是短期买卖、不是炒股票，而是长期的价值投资。经济不景气的时候，投融资各方都更为理性、冷静；积极寻找有科技含量、市场广阔、非周期性的优质潜力企业，以较为合理或有竞争力的价格入股，进而帮助企业壮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大实力，克服其发展中的困难；待到几年后，经济恢复繁荣，这些企业将易于强势突起，估值提升；到时再择机退出，当是顺周期的投资决策。在当前企业融资普遍困难、资产估值泥沙俱下的背景下，危中觅机，积极寻找好的投资机会是邦明资本的经营本职。我们今年预计仍将新增投资 5—6 家的优质科技成长企业。

特殊之年，亦机遇之年；谨慎发展，亦积极觅机。是为邦明资本 2012 年的工作基调。

（2012 年 1 月 8 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对“企业上市打假”的打假

最近，上海华虹计通智能系统股份公司的首发申请于1月10日通过了证监会发审委的审核，即将择机登陆创业板。近日，我看到一篇1月15日证券市场《红周刊》署名宗章的文章，题目为《华虹计通：诡异应付账款 涉嫌重大财务舞弊》，粗一看吓了一跳，主要讲华虹计通原材料采购和应付账款不实，存在重大财务舞弊行为。文章采用主观臆测和推理煽情的口吻，通篇充斥诸如“诡异应付账款”、“矛盾背后，隐藏着哪些秘密?”、“又是谁在说谎?”、“涉嫌隐瞒负债”、“涉嫌隐瞒采购金额”、“虚增净资产”、“财务漏洞”、“财务舞弊行为”、“违法违规行为”等词句，好像华虹计通真的是造假上市、舞弊深重似的。

该作者虽然缺少必要的财务常识，也缺乏基本的企业经营管理方面的实践认识，却发扬“鸡蛋里面挑骨头”的精神，“惊奇地”发现了华虹计通应付账款与其供应商上海普天的应收账款的数据差额，用超倍放大镜和无限想象力，进行了福尔摩斯般的逻辑推理，得出了“该公司存在隐瞒采购、隐瞒负债的财务舞弊行为”和“如果说该公司还存在其他方面的财务矛盾，甚至是违法违规行为，恐怕将不是意外”的颇吸引眼球的结论。作者还说，“奇怪之处在于，华虹计通为何在坐拥巨额货币资金的同时，却仍然欠着大笔货款而不向供应商结款？这令人生疑。”又说，“这意味着华虹计通对部分账龄超过1年的应付款还都未予偿还，不仅令人怀疑其商业诚信度不高，而且也再次使人对于该公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司坐拥的大量货币资金的真实性产生质疑，至少令人怀疑华虹计通大笔货币资金是处于受限状态。"有这样的认识和逻辑，令人啼笑皆非，我无语。

我对华虹计通还是相对了解的。作为大型国企控股的科技型公司，其董事长、总经理属于国企委派的干部，经营团队持有股份也很低，在这样一个体制和股权结构背景下，别说是隐瞒、舞弊、违法等恶劣手段，就是一般的账务调整，华虹计通也是不太会随便自作主张的。事实上，该公司一贯规范经营，稳步发展，财务制度都是按国资以及大股东华虹集团的规定和要求严格执行的，公司经营层不会也犯不着冒险去隐瞒和舞弊，更何况作者认为的舞弊目的是为了"隐瞒负责"、"虚增净资产"、"拖欠供应商货款"等。相反，作为拟上市企业，考虑到上市融资的目的需要，我感到华虹计通主观上倒是更应该有希望增加负债以提高自身资产负债率、降低净资产以提高资产收益率以及降低自有货币现金额以更好地说明企业发展缺少资金等方面的想法。然而，这些想法是和作者推论的所谓"重大财务舞弊"的目的相反的！

似乎，作者的问题方向找错了。

无独有偶。前段时间在我浙江拜访投资人时，亲耳听到一个该投资人的朋友前不久刚经历的真实事情。这是一家近期在深交所创业板挂牌公司的老板，讲在其公司敲锣的前一天晚上，他接到一个电话，说你公司存在某严重问题，必须当晚提 500 万元现金解决此事，就将保证他次日能顺利敲锣，否则将会临时取消挂牌，一切后果自负，云云。该老板不敢大意，忍气吞声，东拼西凑，拿出了 100 多万元现金，花钱消灾。

现在，有貌似专业的一些人和一批媒介，专门针对一些拟过会、过会了拟发行的公司，进行职业打假式的负面报道。如果你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是实地调查，客观分析，依法行事，像爆出的胜景山河、绿大地之类的造假事件，是保护投资人的利益，恰是证券打假的功劳，实在是一件好事，功德无量。但问题是，现在事情越来越变味了，被某些人利用了，缺少了详尽负责的调查研究和客观分析，多了急功近利的胡乱猜测，掺杂了虚伪武断的敲诈，散发着肮脏的铜臭气。

这些人的逻辑是，你的企业一旦上市，将募资数亿甚至数十亿，将身价百倍，出点血是应该的。且在巨大的利益面前，你当然也是无所谓的。那些拟上市的企业特别是创业板、中小板的公司，大多是民营老板，在创业发展过程中，或多或少存在着一些问题。于是，这些人嗅觉灵敏，像寄生虫似地就凑上来了，吸引眼球的所谓公司内幕和问题相继出炉。就算他在胡扯，他也不怕承担法律责任，因为他知道你为了企业上市这个多年大计，只能保持缄默，是不会"小题大做"的。

所以，像该作者似的，一定处于兴奋激动情绪之中，因为他感到又抓到了"大鱼"，又可以名利双收了。真是不懂装懂，可恶至极。

这类问题怎么解决？看来只能慢慢来。一方面，靠拟上市公司自己，打铁还需自身硬，你总体上没有什么大问题，就别理他算了；若你真有把柄在他手里就实在比较为难了。另一方面，上市发行制度必须尽快优化改革，改变目前的高发行价、高市盈率、高超募资额的"三高"状况是解决问题的关键所在，因为这里面的利益诱惑太大了。若拟上市公司自身无实则性的问题，且公司上不上市的利益结果不再像现在这般差异巨大，那这些人就逐步没有了市场空间，自然慢慢偃旗息鼓。

真有重大造假嫌疑的企业，就是花再多的钱，按理也是不能让它上市的，上市了也要退市，这是有责任感的财经记者的光荣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使命，也是证券监管部门的职责；但若没有实则问题的企业，你胡编乱造，损人不利己，则是上不了台面的，也是要承担责任的。

好在，我个人感到，这次他们盯上的华虹计通是不会让他们有任何收益的。一来，该公司上市是多年踏实发展的必然结果，是其技术发展和所处行业地位的自然选择，是其承担上海交通一卡通、世博会票务系统、地铁 AFC 系统等多项重大市政工程的成果，也是其大股东华虹集团谋求新发展、寻求资本运作平台的内在要求，根本不存在所谓突击上市、弄虚作假的问题和必要。再说，华虹计通国有控股的企业性质，使其上市也没有像许多民营企业那样会产生一夜暴富的神话，富豪榜也不会新增人选，所以没有人愿意或能够买这个额外的单。此外，就算华虹计通为了顺利上市计，愿意花点钱消点灾，所花资金的来源估计也是没个出处的，因为私营老板可以自掏腰包，国有企业的财务控制那样严格(要像上述作者所说的那样能“舞弊”和“作假”的话倒也许能顺他意)，华虹计通经营层作为国有企业的领导，估计没人愿意或敢于去花这笔钱或担这个责。

看来，这个作者算是白费力气了。

(2012 年 1 月 28 日)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邦明资本两周年随想

邦明资本从创业到如今，方有两周年。两年来，邦明资本定位“科技成长”，坚持“一专多能”，秉持“三大法宝”，重点沪苏浙鲁川，累计投资1亿多元，投资项目10余个（这些项目基本符合发展预期，有些甚至超出预期）；管理团队由2名高级顾问、3名全职合伙人、3名兼职合伙人、4名投资经理以及相关管理支持人员组成；基本形成一套明确清晰的投资思路和投资理念，并逐步摸索出行之有效的项目挖掘模式、投资决策流程以及投资后的管理手段；开始形成与业界同行、中介机构、政府园区、广大科技中小企业等的广泛合作局面，邦明资本在行业内也得到越来越多的认同。

总体上，两年来处于创业、起步、探索阶段的邦明资本发展顺利，并初步取得了预期的成效，接下来，邦明资本的发展将逐步转入常规发展阶段。

一、资金募集向机构化、正规化、成熟LP化发展

邦明资本创业伊始，没有大的资金支撑，也没有申请政府的扶持资金，一开始主要靠身边的朋友、熟人、同学的资金，规模偏小且持续投资能力不足。好在这些投资人素质较高、理念认同，所以倒也不缺资金，效率较高，发展亦颇顺利，陆续累计募集了几只基金，投资了若干项目。接下来，随着投资理念得以更多的认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同、投资业绩逐步显现、投资团队初步成熟、长期合作关系逐步建立，加之投资规模的扩大和对资金需求的增加，邦明资本的资金募集要逐步向机构投资人发展，如政府的引导基金、企业家、富人中相对成熟 LP 的资金、大学的基金、被投资企业取得成功后的富余资金，等等。融资方式除了邦明资本直接募集外，通过第三方如银行、融资顾问、信托等形式融资将逐步成为主要形式。

二、项目投资向团队化、海量化、可持续化发展

项目挖掘和投资眼光是投资机构的核心能力之一。邦明资本初期投资的多数项目，主要靠合伙人的努力，虽成效不错，但毕竟数量有限，不见得有可持续性。接下来，合伙人团队建设、投资经理团队培育将日趋完善，项目挖掘手段和途径进一步增强，项目的分析遴选投资逐步转变为团队化、常规化、海量化的可持续的模式。我们希望，通过与科技园区、开发区、创业中心、某地域、某产业等形成整体合作，成系统、成建制、可持续的项目挖掘能力，每年过目经手项目将达上千家。邦明资本一点不介意所看项目或所投项目被别的投资机构筛选过，事实上，我们投资的优质企业中许多是别的投资机构看过没投的。希望通过沙里淘金，合伙人平均每年投资不低于 1 个项目，项目经理(投资经理)不低于 0.5 个项目，每年邦明资本投资科技成长项目不低于 8 个。

三、投后管理向多服务、谋退出、创品牌发展

投资光靠用眼(投资眼光)还不行，还需要用口(传授经验)和用手(解决问题的手段)。投得好，还需管得好、服务得好。投后管理是邦明资本“一专多能”投资模式的核心组成部分，也是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值创造的重要一环。随着投资项目的越来越多，服务内容和任务越来越多，管理要求也越来越高，光靠合伙人的单打独斗和自觉行为已经不能满足投资企业的服务要求，需要将投后管理和咨询服务发展成为相对独立的功能单位，形成专门的投后管理和服务团队，成制度地加强对投资企业的服务。投后服务要强化能力、形成特色，着重实效、增加价值，同时利于退出、创造品牌。

此外，综合优化均衡发展。优化地域布局，需要适时建立区域发展网点；开展与有条件的地方政府的合作；与一两家优秀银行进行融投贷等全面战略合作；形成融投管退的专业化分工管理；尝试选择并购发展的机会，其中包括个别投资企业的并购退出以及管理公司适度并购以发展壮大。

“小荷才露尖尖角”，邦明资本接下来的发展任重道远，需制订明确的至邦明“一五”期末的发展目标，初步奠定邦明资本优质投资品牌的行业地位。

谈笑凯歌行，回看两年前。
宁弃优薪安逸，携梦同业创。
专注科技成长，核心优选项目，投资不简单。
少嫌规模小，不怕路途远。

重沪苏，拓华东，兼西部。
除却远志，何似奔波这辛苦？
非单效益回报，更兼道德文章，邦明品牌路。
同仁续努力，酣战在征途。

（2012 年 7 月 2 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

神奇的股权

——从雷士照明内斗谈股权结构的重要性

最近，关于雷士照明的报道很多，一场创始人与投资人的内斗正酣。意见分两派，一派是支持创始人吴长江的，另一派则是支持以赛富基金阎焱为首的投资人的。雷士之前，国美电器也发生过创始人大股东黄光裕家族和以陈晓为首的职业经理人团队之间的实际控制权之争。

这里对其中的是非对错暂不作评说，仅站在投资人的角度，就如何提高投资成功率，谈谈合理股权结构的重要性。

股权，推而广之是所有权，实在是个神奇的东西，它不但有自然属性，更具有复杂的社会属性。想当年，分田到户（虽未涉及土地所有权，但对农民来讲，就相当于土地变成自家的了）开启了我国千年一遇的改革开放的号角；而产权明晰则是我国 20 世纪 90 年代国有企业改革顺利推进的首要一环；七年前我国证券市场股权分置改革仅仅改变了上市公司股份的流通性质，竟然造就了一场轰轰烈烈的大牛市；联想控股能在众多出自国有胚胎的企业中脱颖而出并能续就辉煌，其成功的股权改革是重要因素。我们认为，除非垄断行业，国有企业很难在竞争性领域与民营企业持续竞争，不就是一个股权性质差异的问题么。可见，股权归属问题是多么敏感！合理科学的股权结构孕育着巨大的发展动力甚至爆发力；反过来，股权设置不科学、不合理，就会造成持续的约束力甚至巨大的破坏力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回到雷士照明，当初为了收购另两个共同创始人的股权，从吴长江开始决定引进投资人解决资金问题时，就为现在的矛盾留下了隐患——投资人占股比例太高了。除非始终合作得很愉快，否则，控制权之争不可避免。一边是创始人的主人意识和英雄情结，另一边是法律赋予的法人治理和规范行权；一边是员工、经销商、供应商的内部利益相关者的情感诉求，另一边则是股东利益最大化的现代企业管控要求。真是清官难断家务事，孰是孰非耶？很难说清楚，因为起初的股权设置就存在瑕疵，而冲突对公司发展的负面影响则是显而易见的。

本人也经历过此类的案例。2008 年，我当时所在的投资机构(下简称 ZJ)实施对杭州某企业(下简称 ZZ)的投资。彼时投资后 ZZ 公司的股权结构是，一家产业控股股东(上市公司)持股 23%，一家股权投资机构持股 22%，经营层团队合计持股 16%，ZJ 以及其他几家投资机构和个人累计持股 40%左右。由于无实际控股股东，经营层事实上内部控制，之后发生的各种问题，如业绩承诺未兑现的补偿问题、更换经营层的操作可行性问题、股东之间意见分化不统一问题，等等，可以讲，除相关经营者的诚信和能力外，很多也是这一股权结构的次生品，分散无控股结构的先天不足在这些问题中暴露无遗。结果是，虽然当时公司所处行业地位、技术水平和市场机会都非常不错，但几年来公司经营基本没有增长；而伴随这个过程的，则是经营层逐步受让了多个对公司经营不甚满意的老股东的股权，慢慢变成了公司的实际控股股东。或因或果？有意无意？无法明证，但教训是要深刻吸取的，以至变成今后实施投资的宝贵经验。

我的实践体会是，公司创始人兼大股东(绝对控股型)，又是实际经营负责人(董事长或总经理)，也即“三位一体”的结构，是我们最倾向、最乐见的股权治理结构。在此基础上，如能有一定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比例的经营层和技术骨干团队的股权激励，则更好。因为要发展企业，做大事业，光靠大股东一个人是远远不够的，要有一群人，有相对优秀互补的团队！在此股权结构下，投资机构适时进入，占一定比例的小股，起到资源注入、规范运营并与资本市场接轨的功能作用。这样，创始人控股，经营层和骨干一定比例持股，外部投资人占部分股份，这一结构很少有道德风险，无所谓内部人控制，免去日后公司治理的纷争，是相对合理的、外部投资人可放心的稳定结构。当然，前提是，要看准人。

我们最近投资的青岛元通机械，虽然行业背景、财务状况、企业规模等都不算靓丽，但我们看中企业的三个亮点，除了公司主要经营者的综合能力强、行业经验丰富以及公司的技术优势、创新能力突出两个亮点外，我们最看重的亮点就是公司股权结构优化改革之后带来的发展契机。元通原本是国有控股，大股东为贸易公司，本身经营困难，资金缺乏，对该行业又不甚了解，导致元通产能严重不足，许多客户订单被迫放弃，错过了前几年大好的发展机会。2011 年开始，在上级部门的支持下，元通实施国有改制，由公司董事长兼总经理整体受让国有股份，成为元通控股股东。我们感到，这在该公司发展过程中具有里程碑意义。邦明资本有理由相信企业家作为新的控股股东有信心、有能力把公司带上快速发展的轨道。

邦明资本已经投资的企业，绝大部分都属于这种"三位一体"的股权结构，这些企业治理稳定，动力自发，发展顺利，成效显著。

总之，股权结构是邦明资本选择投资企业、评估投资价值的重要参考因素。充分竞争的行业、科技含量高的中小企业，只有符合股权结构的神奇要求，充分发挥经营层的聪明才智，辅之以灵活高效的活力机制，方能保持持久旺盛的竞争力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正所谓：

这个东西真神奇，
成因其也败因其；
问最优股权结构，
愿倾向三位一体。

（2012 年 7 月 23 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并　　购

——星星之火可以燎原

当前，企业上市犹如千军万马过独木桥：创业企业孜孜以求，投资机构奉若神灵，券商中介推波助澜，各地政府求之不得。

许多地方政府制定了扶持本地企业上市的各类推进政策。据《21世纪经济报道》，北京市提出“储备一批、培育一批、改制一批、申报一批、上市一批”，拟上市企业数据库中已有1 100家企业，近期拟上市企业共计124家；预计2015年前，北京至少将有200家企业上市。另据《金融时报》报道，随着海南国际旅游岛建设的深化，海南后备上市资源不断增多，目前该省后备上市公司资源库中已储备了84家公司，其中，7家进入辅导备案，3家向证监会报送了IPO申请材料，预计2011年还有5家公司将报送IPO申请材料。

由此可见目前国内上市的火热状况。我国企业数量庞大，达到上市条件的何止成千上万，但最终能上市的企业毕竟是少数。即使按每年200—300家的IPO发行审批速度（这个速度也差不多是“高铁速度”了），未来10年也才新增2 000—3 000家公司上市。事实上，现在企业上市过程中的圈钱乱象、鱼目混珠和暗箱操作嫌疑，已经到了非整顿不可的地步，加之二级市场有限的承受力，发行速度还有可能逐步放慢。僧多粥少，跟各地计划的上市数据相差甚远。

大量的中小企业注定是上不了市的。那么，他们的资本出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

路何在？我认为，从如下四个方面分析，并购（兼并收购，M&A）市场将越来越活跃、越来越受到市场的青睐。

一、中小企业自身发展的客观要求

许多中小企业到了一定阶段，就面临着进一步发展的瓶颈，比如：继续独自发展，步履维艰，做大规模几乎不太可能；企业家创业多年，干得太累，想洗手休息了；岁月不饶人，创一代的企业家到了退休年纪，无子女可接班或不愿接班，又找不到中意的职业经理人；等等。怎么办？总不至于关门大吉，将多年苦心经营的成果付之东流吧。解决这些企业出路问题的最好办法，就是被同行业（同类或上下游产业）的大公司、上市公司并购，整合后一同发展。这样，既为该企业找到一个理想的婆家，不至于辛苦创办的事业中途夭折，又有利于行业资源的优化配置和结构调整。

二、上市公司业务扩张的内在需要

上市公司本身面临着保持业绩持续增长的经营压力。上市募集资金的投资必须集中在主营业务方面，而新建工厂（新开门店）有时实在不如收购现成同行企业来得既快又好。既能快速扩大规模产生效益，又能减少一个行业的竞争对手。只要收购对象的估值合理，不高于上市公司自身股票的 PE 估值，那并购后的上市主体的价值是提升的，公众股东也是欢迎的。随着上市企业的数量越来越多，特别是超募资金要寻找出路，大量上市公司有通过行业并购实现业务扩张的内在动因。这一现象目前已在许多中小板、创业板上市公司中开始出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、创投基金实现退出的主流渠道

尽管都希望投资的企业能实现上市退出，但事实上，多数投资机构的多数投资项目终是无法顺利实现上市的，而真正有上市退出案例的投资机构在总投资机构中的占比也并不高。据清科统计，2011 年上半年，私募股权投资基金通过 IPO 实现退出的，共有 61 笔案例，涉及上市企业 45 家，这与国内创投机构及其投资企业的庞大数量以及希望通过上市退出的强烈愿望相比，实在有点微不足道。相反，美国硅谷的大量 Start-up 企业，主要出路就是被大公司并购，创业者和投资人携手退出。国内创投并购退出也不乏成功案例，早年就有新涛科技（Newaver，漕河泾的一家海归科技企业），成立四年后，在刚开始有销售且尚未盈利情况下，被美国 IDT 公司收购，投资机构四年增值 8 倍退出。并购退出虽总体不及上市回报倍率高，但其具有主动随时、快速实施、容量无限等优势和特点，魅力渐增。作为投资人，在并购操作方面可以发挥更大的主观能动性，许多投资人在相关行业精耕细作多年，熟悉上下游产业链，完全可以主动牵线、撮合交易、促成并购。

四、中介机构发展繁荣的必然结果

目前，券商投行、会计师、资产评估师、律师、税务师、产权交易所等各类中介机构越来越多，业务量越来越大，触角越来越广。他们是资本市场的基石，是许多市场交易的掮客，也是大量并购交易得以完成的利益相关者，发挥的作用也越来越大。可以说，逐步发达、完善的中介服务市场为并购交易的壮大提供了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场交易的平台。

投资机构可以逐步调整思路，不必打破脑袋去抢 Pre-IPO 项目，如蜂拥挤上市这座“独木桥”，完全可以将投资阶段往前移，好的科技成长项目多着呢。这些项目目前虽还不起眼，但经过几年发展，其中的许多可能会成长为资本市场的宠儿，今日的“黄毛丫头”会发育成明天的“妙龄女郎”。选择投资一些该类优质科技成长项目，过几年，条件成熟的当然可以择机上市，多数的可以相机抉择，通过并购这个“阳关道”尽可潇洒增值退出。

而且，随着我国资本市场的估值逐步回归常态，相信到一定时候，一、二级市场的估值会逐步接轨，上市退出和并购退出的收益差距会逐步缩小，股权投资企业的评价体系也将逐步多元化而不再是紧盯其上市退出的个数，到那时，并购的空间窗口将完全打开，星星之火将会形成燎原之势。

（2011 年 8 月 20 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看来投资业的机会是相对公平的

——从约翰·保尔森的成败说起

被誉为美国"对冲基金之王"的约翰·保尔森，在2007—2008年金融危机时通过做空房地产和股市赚了37亿美元，从而一举成名，成为华尔街的传奇。

而之前，约翰·保尔森只是华尔街一个默默无闻的小卒。1994年他用200万美元创建了自己的对冲基金，当时公司只有两名员工——保尔森自己和他的助理，专做并购套利和事件驱动投资(event-driven)。直到2007年次贷危机前，保尔森的基金都是非常低调的，当时有60名员工，管理着大约10亿美元资产，规模和盈利都不起眼。

早在2005年，保尔森就嗅到了美国房地产市场的泡沫。当时，通常的做法是房地产贷款公司如房地美、房利美，发放贷款赚取利息，而为了分散风险，找到投资银行将债务证券化，就产生了CDO。而投行为了赚取暴利，通常采用20—30倍的杠杆进行操作。为了控制风险，投行找到其他金融机构对杠杆投资进行保险，就产生了CDS。这样，如果CDO没有违约，投行只要交纳一定的保费，赚取的却是数十倍杠杆带来的高额利润；即使违约，也有CDS进行赔偿。在美国房地产市场长达10年的繁荣中，众多的投行和贷款公司享受着暴利而逐渐忘记了风险。

在分析了大量数据之后，保尔森确信投资者远远低估了抵押信贷市场所存在的风险。他着手设计了一种复杂的投资模

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式：一边做空危险的CDO，一边收购廉价的CDS。因为，CDO的风险越高，担保产品CDS的价值就越高。如果违约率或违约预期上升，CDS的价值就随之升高。

保尔森实际上早在2005年就开始部署他的卖空次贷指数的投资。但是，在房地产繁荣时期大多数人都看不到CDO有什么风险，所以担保产品CDS的价格非常低。近两年的时间里，他执着地坚持着、煎熬着。2005年，保尔森的基金回报率仅是负0.84%，同期的标准普尔500指数为正4.9%；2006年，他再次以11.5%的回报率跑输标准普尔500指数的15.8%。但是，他始终没有放弃自己的主张，正如他最喜欢的名人名言就是丘吉尔所说的"永远不要放弃。永远不要放弃。永远不要放弃"。甚至为了减压，他每天在中央公园跑步一个小时。

2007年一季度，次贷危机全面爆发，约翰·保尔森的判断和坚守在市场上终于得到了印证。2007年，保尔森扬眉吐气，旗下基金回报率达到在美国令人咋舌的590%。2008年，他一鼓作气，再拔头筹，旗下基金没有一只亏损，最高的回报率达到20%。因之，他管理的资产从2007年前的80亿美元，急速膨胀到360亿美元，其个人收入也达到十位数。到2010年，约翰·保尔森以120亿美元的身价列于福布斯全球富豪榜第45位。

然而，市场少有常胜将军，由于判断失误，2011年他遭遇惨败，旗下最大的两只基金Paulson Advantage和Advantage Plus净值分别下跌了36%和52%，其中Paulson Advantage Plus成为当年全球业绩倒数第一的基金。在近一期的《彭博商业周刊》封面上，约翰·保尔森这位华尔街最成功的基金经理脸上被贴上了一张黄色标签纸，上面写着：大失败者。据《时代》杂志称，他对中国嘉汉林业（Sino-forest）的投资被评为"2011年世界十大商业失误"之一。更为不幸的是，2011年下半年，一场名为"占

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领华尔街”的大规模游行席卷了美国各大城市，而保尔森位于曼哈顿上东区的公寓楼成为纽约“人气最旺”的地点之一，他家有幸成为“向纽约著名亿万富豪之家进军”大型游行的中途经停点之一。

在给投资者的101页报告里，保尔森本人用平淡而谦卑的语言解释2011年巨亏：公司犯了4个错误：过于看好股市、低估欧债危机的影响、高估美国经济以及选错股票。他写道：2011年我们的表现是不能接受的，但我们相信2011年只是暂时的脱轨。

但是，即使到目前为止，也看不出保尔森有大翻盘的迹象。当然他很乐观，庆幸自己还很年轻，刚刚56岁，机会还很多。“看看索罗斯，81岁；巴菲特，81岁。”他说。他还有几十年的时间可以继续在华尔街干下去。

这就是投资业，可一战成名，盆满钵满；可如坠深渊，备受煎熬；跌宕起伏，机会均等；保尔森如此，国外如此，国内投资界同样如此。目前国内一些相对成功的投资人，大多也因几个成功案例奠定江湖地位。2007年刚刚成立的九鼎投资，瞄准国内一二级市场的制度差价，专做撇油式的Pre-IPO股权投资，以连锁经营式的手法大肆夸张，从而短期内异军突起。

这就是投资业，一个机会相对公平的行业。由于企业好坏各有判断，投资机会自主掌握，评价标注主要看投资回报率，常以成败论英雄，因而每时每刻都有机会，但也时时刻刻都充满陷阱，短期的成功不代表长期的不败。

这就是投资业，拼的不是规模，不是资金实力，而是回报率；它也无需靠关系、靠后台。你起步再晚，但仍可以通过一个成功案例声名鹊起；你资金越多，飞得再高，但投资压力也越大，控制不好有可能风险更大，一不小心也可随时掉下来，弄不好把你之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前的大部英名付之东流。

我国经过20多年市场经济的洗礼，当前各行各业基本都发展到相对成熟的阶段，要想在成熟的市场和行业中再觅机会，甚至后来居上，难上加难。倒是投资在国内属一个相对年轻的行业，存在相对公平的后发机会。尤其在当前经济形势不好、前期风险累积、行业洗牌、后续模式未定、股权投资步入低潮的背景下，机会犹存。市场是最好的试金石，也是时势造英雄的赛马场。虽然，募资不容易，但投资理念、专业团队、投资业绩、品牌口碑甚是重要；投资也难，扫街、撇油式的Pre-IPO投资模式告一段落，新的投资机会没有形成共识，但市场不缺机会，需要独到眼光和灵敏嗅觉，好好干就有你的地盘。由于绝大多数机构是人云亦云从众的，当然没有两把刷子也是没有大的出路的。

（2012年11月17日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何选择 GP

2012 年以来，私募股权基金的投资额大幅萎缩，收益率急剧下降，一些基金投资的 Pre-IPO 项目上市成功却不赚钱甚至亏钱的案例也陆续出现了，投资行情总体一片萧杀。与此同时，2012 年基金融资额亦大幅萎缩，许多投资人在观望，基金普遍融资比较困难，部分基金管理公司暂停了新基金募资。

行业无疑在过冬，投资机构也在洗牌。但是，基金投资人(LP)如政府引导基金、社保基金、上市公司、民间高净值人群等，其投资需求是现实存在的，长期参与股权投资的思路是明确的，问题是如何看清行业走势，如何有效地选择理想的基金管理人(GP)?

选择一些知名 GP? 固然不差，投资一些大牌 GP 发起募集的、规模较大的基金，对一些大型、持续投资能力强的 LP 来讲，是可行的，有时在配置上也是必须的，该类 LP 投资期望主要以本金安全和基本回报为主。但是，对于小规模的、持续投资能力有限甚至偶一为之的 LP 来讲，则意义不太大。由于规模大的基金有投资门槛要求，甚至有些个人投资人还得先参与组建一个母基金，凑足份额再作为 LP 参与到大基金中去，对投资人而言，连投资过程、信息沟通等可能都无法及时满足，这种投资参与有多大意义呢? 出于规模经济的考虑，大基金的投资标的基本是一些大型成熟项目和并购标的，而且也不太分行业重点，什么都做，成长性和利润率等难有如中小企业般的爆发潜力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有些地方政府的引导基金，专门挑选一些国内大牌基金参与，撒个胡椒面，哪怕这些基金基本不能投资于本地区企业甚至不能注册在该地区，哪怕仅在该基金中占很小的一点比例，也无所谓。这样做，当然管理上没什么责任和压力，说出去也好听，“我们参与了某某基金”、“我们尽责调查如何如何”。但是，我不太认同这类引导基金的做法，你成立引导基金的目的和作用是什么？这种做法一是没有真正起到引导的作用，二是收益率也未必就高。

这跟 GP 选择投资企业是一个道理，是傍大款、专选成熟企业、大企业、Pre-IPO 企业跟投呢，还是独具慧眼地选择有潜力的成长期企业或科技型中小企业实施价值投资？

一些优秀的管理基金规模不大的 GP，能集中精力，专注于自己熟悉的行业或阶段，深耕细挖，投后管理到位，加之合伙人直接在投资一线，投资收益往往不错。而且，由于其合伙人直接运作管理基金，也不易发生目前一些机构容易发生的为人所诟病的所谓 PE 腐败现象，如前期曝光的陈水清案等类似事件。这些处于创业或发展阶段、小而精的 GP，有时候最能给你赚钱。

当然，这里面最关键的是信用如何建立？大型 GP 因有历史和长期品牌支撑，有一定的客户信任度。这方面，中小规模基金处于劣势，需要逐步建立与投资人的互信关系。部分一时拿不准的 LP 尝试着对两类基金同时做些参与也是一种场合性选择。邦明资本就有个投资人，同时投资了两家 GP：一家为国内一线大型的基金管理公司，另一家是邦明资本。对该投资人而言，过几年就会有个比较，关键是看投资回报率。当然，我们也非常珍惜这个机会，努力不让投资人失望。

至于如何选择 GP？对于一些专业大型的 LP 来讲，因有一整套选择 GP 的方法程序和专业化团队，自然不成问题。对民间高净值个人投资者而言，一般的，建议从如下四个方面进行判断选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、管理团队

与会计师事务所、律师行、咨询顾问等行业相似，股权投资基金管理公司的核心价值也是合伙人团队以及优秀的投资经理。一个合格的投资人一般需要数年的从业经验，做到合伙人级别甚至需要更长的经历，需要有独立的投资体验和决策能力。优秀的合伙人团队特别是主要核心合伙人是基金管理公司得以创立、发展乃至取得优秀业绩的基本保证。国内一些相对知名的投资管理公司都伴随着冉冉升起的投资明星。此外，合伙人团队的行业偏好、投资理念和资源禀赋也值得关注。

二、过往业绩

这是硬指标，凭业绩说话，靓丽的过往业绩说明 GP 团队有这方面的经验和能力。当然，过去的成绩不一定代表今后的成功，最多只能作为一个参考。许多基金公司，由于过往业绩漂亮，投资人认购踊跃，募资顺利，有时候一下子超募严重，能短时间内募集到十几亿元甚至几十亿元的规模。但是，由于管理公司的投资能力、项目储备、投后管理等没有及时跟上，新基金的业绩往往大受影响。许多公募证券基金也是这样的，规模一放大，业绩就下滑。这些要引起投资人的注意，基金募集过于受追捧，反而参与要谨慎。

三、储备项目

这是基金管理公司募集基金前准备是否充分的体现，是基金取得高投资收益的重要保证。投资人也可以就这些储备项目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的大致情况自己做个初步判断，看看是否能勾起自己的投资激情。因为基金要在一定时间内完成投资，若基金到位后再开始找项目，一方面易产生投资压力，扭曲价值判断，导致投资冲动行为，另一方面也会拉长投资周期，影响基金的内部收益率（IRR）。当然，规模大的基金，投资人资金一般按承诺比例分几次到位，项目自然也是逐步准备的。

四、运作规范的责权利关系

基金的委托管理架构说白了就是一种责任机制和信用关系，这需要有一套规范的、合理的基金运作、管理、决策、信息沟通、利益分配的流程和机制等，让投资人一目了然，心中踏实，过程了解，有一定的安全感。当然，这方面一些老牌基金经过多年运作相对制度更完善些。

建议 LP 特别是个人投资者在选择 GP 时，能够辩证分析，重点关注、选择一些优秀的专注于某一领域或阶段投资的新兴 GP 做些配置，这既是对中小基金管理团队的一份信任和支持，同时基本也能提高你的整体收益率。

总之：

管理团队最重要，
过往业绩供参考；
储备项目是基础，
运作规范算安保。

（2012 年 12 月 15 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 六 篇

环 境 有 议



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

民间资本距离合格 LP 有多远
——兼析当前股权投资资本来源问题

当前，我国经济面临产业升级，科技创新将成为下一步国家提升竞争力的动力源泉；在大量民间富余资金寻找好的投资方向的同时，大量中小型科技成长企业缺少资金，嗷嗷待哺；中央也提出“优化资本市场结构，多渠道提高直接融资比重”。为此，国内股权投资正逢其时，专业投资团队逐步扩大，各路资本跃跃欲试，资本市场也“神话”不断，乍看起来热闹非凡，正是：

投资虽非新事物，
国内尚属初起步；
伴随经济大发展，
必将跨上腾飞路。

问题随之而来，由于信息的不对称、专业知识的欠缺加之国内信用系统的缺失，大量寻找出路的民间资本与符合规范的合格LP(Limited Partnership)之间还有多长的路要走？

一、股权投资资本来源分析

国际上，真正意义上的股权投资，是 1946 年美国 ARDC

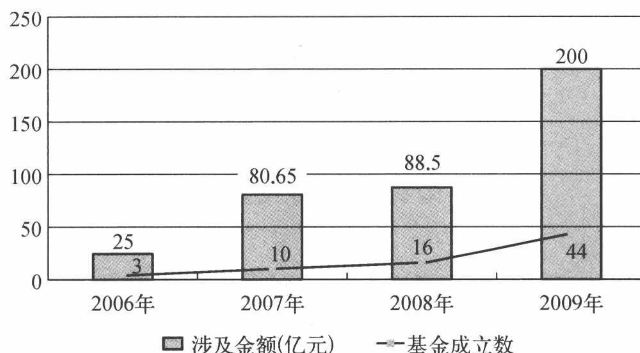
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的成立，1957 年投资 DEC 7 万美元，1968 年该企业实现 IPO，收益达 3.55 亿美元，赚取 500 倍收益。我国 20 世纪 90 年代才逐步出现风险投资，至今不过十几年的历史。除来自国外的资金外，国内参与股权投资的资金主要来源于如下四个方面。

1. 政府引导基金

在早期，政府引导基金起到了很大的推动作用，上海、深圳、苏州、北京以及杭州、天津等地开展得相对较早，政府引导从星星之火开始，目前始有燎原之势。到现在，绝大多数省市区、省会城市、许多发达地区的地级市以及少量县级市先后成立了政府的引导基金。即使这两年民间资本逐步加大投入，占比增加，政府的引导基金以及政府背景的投资基金仍然占到很大的比重。

表 1　政府引导基金规模



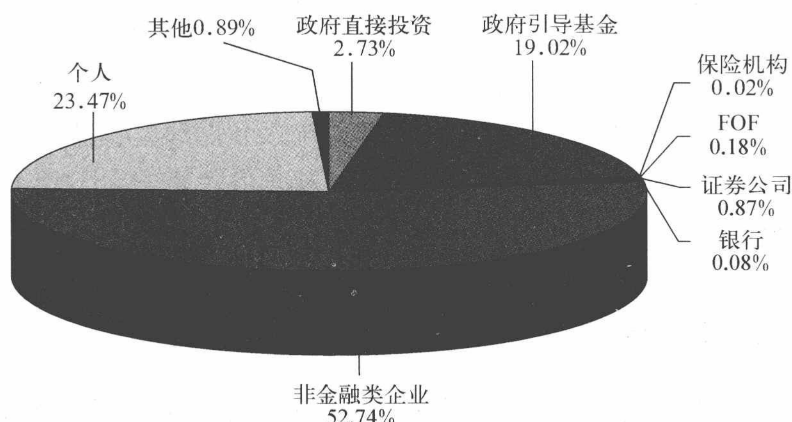
数据来源：《科技日报》；其中 2009 年数据为不完全统计。

2. 企业自有资金

这是目前国内投资股权基金的主要资金来源。国家对商业银行、保险公司、证券公司、信托公司等金融类机构投资 PE 基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金有相关的严格规定，而非金融类企业参与股权投资也存在一个规范问题。除去纯民营企业外，由于早期许多国有企业和上市公司参与股权投资引起许多管理上的规范和责任问题，所以，现在虽说要积极引导民间企业资金合理分流，参与股权投资，但对国有背景的企业特别是上市公司，仍有诸多限制。



数据来源：CVCRI。

图 1　2009 年新募集的来源于中国内地的风险资本结构

3. 社保基金、养老金、大学基金会等

这是国际上股权投资的主要资金来源，1998 年在美国仅养老基金就占整个风险资总投资额的 60%，我国的这一比例还相当低。随着全国社保基金先后投资了弘毅、鼎辉以及 IDG 等几家 PE 基金，今后在我国这一比例将会逐步上升。

4. 民间个人资本

这是一块待开垦的金矿，未来的重要资金来源，也是本文的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要讨论对象。据不完全统计，仅浙江温州一地，流动的民间资本已经达到 6 000 亿元，而且每年以 14%的速度快速增长。仅 2010 年 1—3 月，温州市金融机构人民币存款余额就达到 5 608 亿元，同比增加 15%，其中居民储蓄存款 2 872 亿元，同比增长 13%(资料来源：证券时报)。

作者在江浙一带拜访投资人时发现，有时候，仅一个较大规模的镇，个人资产达到上亿元规模的就有数人甚至数十人。这些人手中握有大量闲置资金，需要寻找投资机会。

正在寻找出路的民间个人资本是未来各路风险基金募集资金的重要对象。但是，这类基金要成为真正合格的 LP，还有很长的路要走；说白点，GP 们要拿到这些资金并不容易。

二、民间个人资本参与股权投资的基本特点

由于民间个人资本参与股权投资还处于起步阶段，目前尚不成熟，他们基本不太了解股权及创业投资的运作特点和行业规范，也不知道如何参与其中，如何成为合格的投资人，还需要积极的教育引导。

参与股权投资的民间个人资金起码需要符合如下三个基本特点：

● 有产。这当然不用过多解释，主要是以成功人士为主，包括中外资企业的中高层管理者、律师、演员、作家等高收入阶层以及大量的私营企业主等，个人可用于投资的资产起码要在数百万元以上。

● 闲钱。这是需要通过多元化投资渠道寻求增值机会和“财产性收入”的富余资金，是一段时间之内不需要派专门用处的闲钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 小众。不同于炒股、买房、公募证券投资基金等大众化的投资方向，股权投资毕竟属高端资本市场，是少部分有较强资本实力的人参与的专业化程度高的投资领域，对参与其中的投资人要有一定的甄别，人数受到严格限制。

三、民间资本参与 LP 投资的限制因素

当前，限制民间个人资本参与股权投资的因素有如下五点。

1. 缺乏信任基础

投资人买股票，在自己的账下能天天看到；买房子，有房产证作保证，所以心中踏实。而投资股权基金，最多只是一张作为基金股东的股权证明而已，而且还不一定知道下一步资金的投向，不能及时了解投资后的资产即时价格，心中没数，不踏实。所以，除非投资人与基金管理人本来就有相当的信任基础，否则，在专业知识欠缺、信息又不对称的情况下，加之当前国内的信用体系又很不健全，潜在的投资人是不太容易相信基金机构管理的。

2. 尚未形成习惯

国内的第一代相对富有的个人，大都经过多年辛勤打拼，对钱有较为深刻的认识，本身就有较强的赚钱能力。而国内股权投资尚处于起步阶段，还没有形成长期稳定的赚钱效应，故不太愿意轻易把钱拿出来交给别人管理。

3. 投资年限较长

股权投资基金的一般期限在 7 年及以上，最短的也需要 5 年，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且不像公募证券基金那样可以随时申购赎回。由于不能随时退出，流动性有很大限制，影响了许多人的投资意向。

4. 入门门槛较高

由于国家没有出台股权投资基金法，为防止产生民间集资的嫌疑，故单个个人的投资入股门槛不宜低于500万元，最低不得低于100万元，单个基金的人数不得高于50人，这样投资对象就受到严格限制。

5. 募集方式限制

私募股权基金的特点之一就是不能公开募集，只能是个别的、私下的交流沟通，不可聚众、公开地推介募集。

此外，投资者心态教育也很重要，股权投资不同于民间炒房团、炒煤团，是作为一种相对长期的理财投资途径，千万不能视为发横财的投机机会。

从邦明资本的实践看，民间资本参与股权投资的热情在逐步升温，认识程度逐步提高，随着时间的推移，发展潜力非常大。我们给潜在的合格LP的建议是，在当前情况下，可以尝试分出其可投资资产的一小部分，如10%—30%，作为一种投资渠道的尝试，分散投资组合，逐步参与到股权投资中来：

若有闲钱几百万，
炒股买房不好玩；
国债黄金艺术品，
尝试股权投投看。

经过一轮投资的实践，投资人就可以将股权投资与其他如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票、房产等投资渠道进行一个收益成果的比较，比较的结论就是下一轮的投资决策的依据。

四、哪些民间个人资金不宜做股权投资的 LP

在向个人融资时，要注意甄别投资人的资金来源。如下几类的资金不宜作为股权投资的资金来源。

● 等着急用的钱。这就不是闲钱，不能“短贷长投”，否则会有许多后患。

● 零星拼凑的钱。参与股权投资的资金要具有充分性、自主性、长期性、规模性的特点，不能是零存整取式的，更不是基金定投，“集腋成裘，聚沙成塔”的优良传统在此一点也不适用。像温州民间资本那样的集资方式在这里是使不得的。（温州的民间集资多为“朋友拉朋友，亲戚拉亲戚”的拼凑方式，如一个煤老板需融资 1 亿元投资一个小煤矿，他就去民间找 5 个大股东，每人负责出资 2 000 万元；然后这几个大股东又可能各自找 10 个中小股东，每人集资 200 万元；中小股东再去找，如金字塔一样，可分为 4—5 个层级，最底层的人可能才出资几万元。这种集资方式在温州有一定的生存土壤，但因不受法律保护，且有“非法集资”之嫌，风险较大。）

● 今后养老的钱。这是生活来源，一定要保证本金的安全。股权投资是不能承诺保本的。

● 输不起的钱。股权投资高回报的同时也带有高风险的特征，基金管理人不能保证包赢不赔，投资人一定要有风险意识，输赢的结果都要能够接受。

● 来路不正的钱。当然是要杜绝洗钱，清白投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、民间个人资本如何选择好的投资管理公司(GP)

现在，基金管理公司如雨后春笋般发展起来，民间个人投资人同时面临着如何选择投资管理公司的问题。我们建议潜在的合格投资人从如下四个方面来选择基金管理公司：

- 过往业绩。这是硬指标，说明有这方面的经验和能力。当然不一定代表今后的成功。
- 投资团队。基金管理公司的核心价值是合伙人团队。优秀的合伙人团队是基金管理公司下一步取得优秀业绩的保证。
- 储备项目。这是基金管理公司募集基金前准备是否充分的体现，是取得高投资收益的重要保证。投资人也可以就这些储备项目的大致情况自己做个初步判断，看看是否能勾起自己的投资热情。因为基金要在一定时间内完成投资，基金到位后再找项目，一方面易产生投资冲动行为，另一方面也会拉长投资周期，影响基金的内部收益率(IRR)。当然规模大的基金，一般按比例承诺分几次到位，项目也是分批准备的。
- 运作规范的责权利关系。基金的委托管理架构说白了就是一种信用关系，这需要有一套规范的、合理的基金运作、管理、决策、分配流程和机制，让投资人一目了然、心中踏实，有一定的安全感。

(2010年10月10日)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

创业板估值回归是场及时雨

最近，时有投资人关心、询问现在创业板价格不断下降，对邦明资本“科技加成长”的价值投资理念以及瞄准创业板上市的股权投资项目是否有负面影响？我们在融资时，也有一些潜在投资人似乎很“专业的”认为，股权投资的回报肯定会受之影响，他们要重新考虑是否参与出资。

诚然，如果像有些机构前一段时间的投资风格那样，以互相哄抬价格做 Pre-IPO 的投资思路，以二级市场创业板 60 倍、80 倍的 PE 作为估值参照，动辄按十几倍甚至更高的 PE 入股搏上市的话，那么，目前创业板 20—30 倍的估值回归无疑将会对预期收益产生重大甚至致命的影响。

其实，正是由于二级市场的过热，导致一段时间内股权投资市场的估值乱象，邦明资本前一阶段已经明显放慢投资节奏，因价格因素放弃了部分项目的投资，有些项目仅价格商谈就延续了几个月。

窃以为，当下的创业板估值回归至理性区间恰似一场及时雨，起码有如下三个方面的好处。

一、倒逼一级市场的股权投资重归理性

二级市场 60 倍、80 倍 PE 发行的虚幻估值误导了部分投资机构的估值基础，为抢上市资源项目，竞相抬价，气壮胆大，部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受资企业也变得“受宠若惊”，似乎“奇货可居”，往往容易“狮子大开口”，导致的结果是，盲目竞争，估值错乱，价高者入，理性投资人退避三舍，作风凶悍的投资者举起了杠铃。这种高价搏上市入股的投资至少存在如下三方面的风险：公司经营业绩未能达到预期增长的风险；企业未能如愿或如期上市的风险；二级市场估值大幅下跌的风险。

而受资企业表面上成功超额融资，但因业绩对赌、上市承诺、股份回购等条款的束缚，实则埋下了矛盾的种子。

一二级市场向来是联动的，正是二级市场的不理性滋生了一级市场的泡沫；同样地，目前二级市场的回归理性，也逐步倒逼一级市场的理性回归。

二、增加二级市场投资人的盈利机会

笔者从不参与二级市场的炒作。但据我所知，高价发行的恶果直接导致了参与创业板二级市场的投资人满盘皆输，基本没有任何盈利机会。钱都让上市企业、一级市场和中介机构一次性赚走了，涸泽而渔般的，企业一上市价格就定在了天花板上，试想，谁长期赔本和你一直这样玩下去呢？大家都有赚钱机会的市场才是平衡、持久、健康的资本市场。一级市场的合理估值入股（当然，成长期项目不能概以 PE 而论），假以企业能持续不断地成长，上市后就算二级市场 30 倍左右的 PE，已经很成功了！

三、利于树立长期价值投资的理念

过浓的投机氛围严重压缩了理性投资的空间，打击了市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参与的激情，使市场人士的心态畸形，是邦明资本这样的价值投资机构所深恶痛绝的。一个有效的市场应该是靠专业的判断、长期的眼光和团队的合作取得智慧的合理回报，而不是投机者们的翻江倒海。所谓的和谐发展，资本市场同样道理。

创业板前段时间疾风骤雨般的急跌来得及时！否则，像邦明资本这样的专业理性机构就只有继续等待的份了。“风物长宜放眼量”，创业板的估值回归是市场无形的手的理性自我调节，是对一二级市场上冲动投机资本从头到脚浇下来的一场降温及时雨，是对坚持理性、价值投资理念的投资者的心灵慰藉。

（2011 年 7 月 30 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一二级市场的投资区隔将会打通

国内做投资，将一二级市场分得“飒飒清”：二级市场称证券投资基金，一级市场称股权投资基金或者创业投资基金；二级市场称炒股票，一级市场才算投资。

巴菲特坚持价值投资，但投资标的都是上市公司的股票，购买后就长期持有，有的甚至买进后就不再卖出，从而造就了40多年年均复合增长率达20%多的股神。而我国的二级市场则缺少这样的投资理念和氛围。从2000年到2011年，我国经济高速发展，名义GDP的涨幅接近400%，房价、肉价、黄金等各类商品价格均上涨了许多倍，而上证指数从2 000多点涨到2 500多点，上涨幅度合计只有20%多，由于这一期间我国CPI也差不多上涨了20%多，股指实际没有上涨。这几年如果你在二级市场上学习巴菲特，坚持做长线价值投资，估计就亏得够惨了。

一方面，由于二级市场缺少整体性投资盈利机会，近期已有一些二级市场的证券私募基金将部分资金转向一级市场做股权投资。另一方面，二级市场的估值变化也越来越引起一级市场资金的关注。

虽然前20年，我国的证券市场总体上属于价格高估的投机市场，但随着我国证券市场上市公司数量越来越多、流通市值规模越来越大，情况在逐渐发生变化。目前，虽然创业板、中小板的股票价格不算低，但一些大市值的蓝筹公司的估值，无论是市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈率还是市净率水平，都处于相对的低位，尤其像金融证券、钢铁基建、石油煤炭等大市值板块，有些股票的价格甚至比一级市场还便宜。据 WIND 数据，目前 16 家上市银行 2011 年预测市盈率平均 7.33 倍。如民生银行，全国首家民营股份制商业银行，上市至今每年保持 30%—50%的高速业绩增长，目前市盈率 5 倍多，市净率 1.3 倍，比许多未上市的城商行估值还低。其他行业也类似，以 2011 年 8 月 19 日的数据为例，钢铁业如宝钢股份，市盈率 7.4 倍，市净率 0.84 倍；铁路基建如中国铁建，市盈率 8.3 倍，市净率 0.96 倍；证券业如海通证券，市盈率 13.8 倍，市净率 1.42 倍；石油石化业如中石化，市盈率 7.4 倍，市净率 1.36 倍；电力行业如申能股份，市盈率 11.1 倍，市净率 1.17 倍；煤炭行业如中煤能源，市盈率 12.9 倍，市净率 1.66 倍；铁路运营业如广深铁路，市盈率 14.7 倍，市净率 1 倍；港口机场如白云机场，市盈率 12.1 倍，市净率 1.2 倍；等等。

长期低估值孕育着投资机会，市场机制终将会发生作用。一些长线的价值投资资金将逐步介入低估值股票，将上市公司作为标的的相关兼并收购活动也会随时发生。举个例子，如白云机场，我国一线城市、南方最大城市的唯一空港，目前市值 80 多亿元，且不谈其作为公共资源的稀缺性，就算这机场的重置成本或这么大面积地皮的市场价格，值多少钱？当然，因其持股 62%的大股东是国有的广东省机场管理集团公司，尽管白云机场股份全流通，但因该部分 62%的股权一般不会轻易出售，所以并购行为不易发生。如果是民营分散的股权结构，想必一定会有并购的好戏可看，比如，上海机场就可以去并购它！

而像民生银行这样纯民营机制、股权极度分散的上市公司，当股价低估到一定程度时，就开始有慧眼的长线买家逐步瞄上了。前段时间，上海健特生命花费 40 多亿元从二级市场购入民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生银行的股份就是一个开始。

相比二级市场的估值，目前一些一级市场的投资成本倒并不低；而且，股权投资常常因为上市不易、并购未起，资金的流动性也大不如二级市场的证券投资基金。所以，专注于一级市场的股权投资基金，在因寻觅不到好的投资标的或因投资价格过高而烦恼时，可不忘适当用眼睛的余光瞥一瞥二级市场的股票价格。目前的二级市场的许多标的，无论从相对估值角度、从重置成本角度、从行业地位角度还是从资本净收益角度等，都已经具备了一定的投资价值，长线投资的机会开始出现。

当国内一二级市场的估值差距逐步缩小乃至慢慢地接近时，两个市场联动投资的条件就会逐步形成，一二级市场的投资区隔就会逐步打通，居于二级市场统治地位的所谓趋势投资和短线炒股行为将慢慢让出部分地盘，基于价值认同的长线投资行为将有所活跃，“中国的巴菲特”就开始有了表现的舞台。

股权证券皆投资，
投资本应重价值；
价值自有市场尺，
无论一级还二级。

当然，这个过程不会一蹴而就。

（2011年8月26日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么不赞成救市

目前，股市走势低迷，持续跌幅较大，救市呼声不绝于耳，说法和道理似乎很充分：

或说，股市估值太低，处于历史底部。这个构不成救市的理由。看看港股吧，H 股比 A 股的估值还要低到近一半，许多股票的市净率低于 1 倍甚至 0.5 倍；B 股市场的价格也远远低于 A 股；在美国中国概念股的一些股票的 PE 值连 2 倍、3 倍的都有。外国人都不愿购买的比国内价格低得多的同样股票，为什么在国内市场就一定需要政府救市，把价格抬上去呢？估值高低是个相对的概念，与多种因素相关。更何况，目前大量的中小盘股、创业板股价，就其估值和成长性而言，尚谈不上便宜，更不用说低估了。而且，倘若许多原始股、国有股的大股东开始抛售其极低成本甚至零成本的股票的话，救市是没有用的，即使因救市股价一时上涨了，最后谁来接盘？

或说，广大散户亏损严重。我很同情大量参与中国股市的散户们，多年来人微言轻，任人宰割，伤痕累累，有的甚至损失惨重。我常年关注股市，基本上不参与二级市场，偶尔稍参与一点主要是为了掌握信息的需要，但我太太是个小散户，2010 年有些蝇头小利，近期又深度套牢；我看她从来是不断将资金投入股市，而基本就没有从股市取出过钱；还先后受忽悠买过两个炒股软件，推荐的股票说得天花乱坠，买入后很少赚过钱。市场制度不健全，信息严重不对称，投资理念不到位，专业知识达不到，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市本又是个零和游戏甚至负和游戏，IPO融资、大鳄机构、券商佣金、印花税等都要不断抽血，散户亏钱是必然的。即使救市，不但不能解决散户的亏钱问题，反而因救市而股价上涨引起短期的赚钱效应，里面的散户不但不愿出来，外面的散户还会再进一步往里冲；不但起不到市场风险教育的效果，还会产生继续长期依赖政策的副作用。

或说，高价发行，节奏过快，抽血严重。坦率地讲，你可以不申购，你亦可以不接盘，你甚至也可以用脚投票的。如此，用市场的手段让新股无法高价发行甚至发不出去，这个节奏不就自然降下来了，何必非得有计划经济思维、希望政策意志行事呢。发行是买卖双方的事情，近期不就有许多拟赴美和赴港上市的公司暂停发行了吗？国内A股不也有许多股票跌破发行价了嘛，也有发行不成功的案例。事实上，历史上已有过多次用行政手段来控制发行节奏，短期似乎对股市起到一定效果，但长期又回到了起点，治标不治本。

或说，股指十年来才涨了100多点。这个对比是没有意义的，当时的2 200点是严重泡沫下的点位，有多少人是在那个点位进场的？当时进场的人理性吗？当时在那个高价位上的大量股票根本没有长期投资价值，10年多来，经营没有起色，给投资人的回报少得可怜，价格不涨甚至逐步下跌回归实属正常，即使以其现在的价格看，这些股票也没有被低估，这是市场选择的必然结果。更何况，10年来，不也有许多股票涨了几倍、十几倍甚至几十倍。

或说，股市又到了危机时刻，面临崩盘危险。这个就言重了。市场化有其自身的运行规律，涨久必跌，跌久必涨，牛熊交替，张弛有度，周而复始，自然不过的价值规律。股市可以从2 245点历经4年多阴跌到998点，不也一口气能涨到6 124点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吗？能从 6 124 点快速跌到 1 664 点，不也又能迅速上涨到 3 478 点了吗？为什么平时高喊市场化改革，而股指一跌就要呼吁政策救市呢？我不信股市再跌就要崩盘，更不信再跌就要影响稳定，目前国内比股市下跌严重得多的问题多的是；反而，我相信市场规律终究会发生作用，到一定时候，会有长线投资人逐步介入，会有战略并购行为的出现，会有聪明的专业股民开始出手。至于为什么还要跌或何时才能涨，这跟国际国内经济金融环境、政策、预期有关，也是有关价值判断、投资时机或市场态度的问题。

我们平时总是讲希望政府不要过多干涉市场，要按市场规律办事；政府的职责是加强监管，营造公平公正公开的交易环境。中国股市的确还远不成熟，还有许多“硬伤”，如发行审核制度、内部寻租严重、许多上市公司质量不高、重圈钱不重回报现象严重、B 股问题、监管执法不严、退市制度不落实，等等。这些问题非一朝一夕，需要花大力气逐步解决，但跟当前是否需要救市无关。

证券市场本质上应是价值发现和资本优化配置的长期投资场所，不应是人人参与的大众菜市场；是专业战胜业余的少数精英市场，不是广大散户一夜发财的梦工厂。抱着以闲钱投资、适当参与取得合理资本收益的想法，可取；指望通过股市投机，解决生计问题甚至发财致富的想法，天真。

股市在 2000 年 2 000 多点以及 2007 年 6 000 多点时，许多所谓的股市高手或投资专家一个个踏着泡沫前行，享受着股市的阳光，赚得盆满钵满；当时许多人还鼓吹 10 000 点不是梦，甚至有人还教育广大百姓要把股市当成发家暴富的途径，说什么“你可以不炒股，但你永远发不了财”，得意之情溢于言表。股市一跌，马上利用自身的舆论影响力，到处高喊救市，以期影响政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策走向；名为广大股民呐喊，其实到底是为救谁？

救市是解决不了问题的：救市解决不了当前经济发展中的问题，救市解决不了证券市场建设的问题，救市解决不了投资理念和散户根本上亏钱的问题，救市也很难改变股市自身的长期运行规律，最多，救市能解决一些“专家”或机构自身的问题而已。

建议不要动不动就轻谈救市，还是先遵循市场自身的调节功能吧！

股票涨跌实正常，
救市一说显荒唐；
遇事总想靠政策，
何时真正算市场？

（2011 年 10 月 23 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有感于拉手网的赴美上市

2011 年 11 月 9 日，拉手网向美国证券交易委员会提交的 F-1 文件修订版显示，公司计划合计发行 535.699 万份美国存托股票（ADS），发行价区间 13—15 美元，股票交易代码为"LASO"，预计净融资 6 660 万美元。若发行成功，拉手网将成为国内第一家上市的独立团购网站。此次发行完成后，拉手网市值约 3.68 亿美元。若计入之前发放的 1.39 亿普通股期权，其市值约为 4.2 亿美元。拉手网分别在 2010 年 6 月、2010 年 12 月、2011 年 4 月完成了 3 轮风险融资，金额分别为 500 万美元、5 000 万美元、1.11 亿美元。此前第三轮融资时，VC 对拉手网的估值已经达到 11 亿美元。

一个成立才一年多的团购网站企业，自 2010 年成立至 2011 年上半年，总计销售收入 6 830 万元人民币，其中今年上半年收入为 5 780 万元，而上半年付出的营销费用是 3.265 亿元人民币，从而今年前 6 个月亏损近 3.91 亿元人民币！也就是说，每取得 1 元的销售收入，平均花费营销费 5.6 元，并直接产生 6.8 元的净亏损。

在团购业务毛利率低、经营模式遭到质疑、行业处在深度亏损、自身域名和商标还存在很大法律风险的情况下，拉手网居然赴美上市！像这样财务状况极不理想和未来发展存在极大不确定性的企业，在国内上市几乎有点天方夜谭，甚至连有这样的想法都会感到自己是否不够厚道。但是，拉手网想到了，去做了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并也接近做成了。

按照一些外资背景的创投公司的习惯做法，只要一种经营模式在美国已有成功的案例，中国也必将会有；那么，只要在中国找到这样的几个好苗子，就可以一轮轮地不断地往里面砸钱，直至砸到做成行业龙头，砸到不能倒、倒不掉为止，然后再描述一个无限前景的故事，就可以直接拿到华尔街去上市，实现投资的超额回报退出，获取几无风险的暴利。拉手网的运气和底气都是因团购网站鼻祖 Groupon 的在美成功以及近期的上市示范效应。不过，Groupon 目前也累计运营亏损 5.402 亿美元。

不同于中国证券市场严格的审核制，美国证券市场的入场规则仅相当于注册制，股市“宽进严出”，“监管审核”靠市场。国内大部分赴美上市企业属于轻资产型，美国市场固然不介意这一点，但美国投资者更看重企业的真实营利能力，长期实力不济者将后果自负。也就是说，上市门槛虽低，但是盛宴过后总要有人买单的。中华网就是一例，作为 12 年前中国第一家在纳斯达克登陆的互联网公司，2011 年 10 月 5 日中华网(下称“CDC”)毫无征兆地宣布向美国法庭申请破产保护。消息当日，CDC 股价直线下跌逾 50%至 0.42 美元，随即停牌至今。在浑水公司的揭露和海外投资者的集体看衰下，致使 10 月中旬中资概念股集体跳水。有业内人士甚至认为，目前在美上市的中资概念股公司中有 36 家已触及美国市场的退市标准，10 家接近退市标准。一时之间，中资概念股从众人称赞的“骄子”变成了避之唯恐不及的“唾儿”，在整个 10 月的前 15 天里，中资概念股股价跌幅之大，令投资者色变；许多股价之低，令人难以置信。

那边厢，由于股价大跌致使估值过低，一些质地不错的中资概念股准备反其道而行之——“私有化”退市了；而这边厢，拉手网则不顾市场的诟病，不顾半年前高高兴兴入股的第三轮投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人将面临的“一经上市、立马浮亏”的尴尬，马不停蹄地逆势赴美上市。这真是应了一句古话——有人辞官归故里，有人漏夜赶科场。

按理，像拉手网这样的企业，当前是不易也不宜去美国上市的，但明知山有虎，偏向虎山行，而且近乎成功了！一方面，我们得感叹美国纳斯达克市场鼓励创业的氛围和精神、国际投资人的信任度和包容性以及老牌资本主义国家“化腐朽为神奇”的金融市场功能；但另一方面，真担心那些个喝了许多洋墨水的海龟们（包括VC、投行、中介等），以中国人的所谓“精明”，怀着投机的心态，把一堆堆的垃圾运到美国证券市场，到头来，虽然参与其中的个人和机构是赚足了，但真正损失的是中国企业的整体信誉和国家长期在美利益。前述的那个CDC当年就是在现已倒闭的臭名昭著的雷曼兄弟的精心打造下，头顶金光闪闪的中国概念光环迅速登陆纳斯达克市场的；这次巴克莱资本和中金国际香港证券有限公司成为拉手网IPO的推手。

由此，我总想，虽然国内证券市场的问题多多，但当前看来发行审核制还是非常必要的。备案制在美国尚且发生如此多的欺诈案，且我国在当前实施发行审核制的情况下尚且发生如此多的造假上市行为，若真的在国内实行纯粹的备案上市制，那不晓得会造成多大的一场道德和信用的大灾难。美国市场的“宽进”是有“严出”打底的，是有整个社会的信用体系保证的；既然在我国目前的社会生态下难以做到真正的“严出”，那就还不如像读大学的高考制度一样，保留发行审核制，继续“严进宽出”吧。

（2011年11月12日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现代企业知识产权体系构建的几点思考

邦明资本投资经理 陈磊 法学硕士

20世纪80年代以来，特别是近些年来，随着科技日新月异，知识产权的重要性日益凸显，对知识产权保护的相关法律法规不断健全和完善。在国内法律层面，我国已先后出台了《商标法》、《专利法》、《著作权法》、《反不正当竞争法》等国内法；在国际法层面，我国相继加入了《保护工业产权巴黎条约》、《专利合作条约》、《商标国际注册马德里协定》、《国际植物新品种保护公约》、《保护文学和艺术品伯尔尼公约》、《世界版权公约》、《与贸易有关的知识产权协定》(TRIPS)等10多个国际公约、条约、协定或议定书。这些制度性法律规定构成了我国现代知识产权保护的法律体系。

然而，知识产权作为一种无形财产权，随着其对经济发展，尤其是对企业发展的重要作用越来越受到重视，对知识产权的保护和发展已不仅体现在国内外知识产权法律制度的不断健全和完善，而且已经作为企业内部制度体系构建的重要组成部分而纳入到企业知识产权体系构建中。目前，我们已经看到，一些世界知名企业已将企业知识产权作为企业持续发展的核心要素，并建立了适合自身发展需要的较为完善的知识产权内部管理体制，对企业的知识产权进行专门管理和维护。此外，国内也有不少企业已经或正在着手建立自己的知识产权部门，或委派

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

专业人员或机构对企业的知识产权进行管理。可以预见，在知识经济发展的今天，随着竞争日趋激烈，知识产权作为企业持续发展的重要依托，将会有越来越多的企业予以关注，并成为企业未来战略发展体系构建的重要组成部分。

当然，企业知识产权体系构建是一项系统工程，企业的一切无形资产，包括商标、专利、非专利技术、商业秘密、商号、版权、产地标记等均可纳入其中，这需要企业根据自身知识产权的不断积累进行系统建设并不断予以完善，从而使企业知识产权体系成为企业现在乃至未来发展的重要核心竞争力。

笔者认为，就现代企业知识产权体系构建而言，其内涵应包括以下四个方面。

一、"知识兴企"是现代企业知识产权体系构建的核心理念

21 世纪是知识经济的时代，知识与创新是全球企业核心竞争力的关键。知识成果的占有、配置、生产和运营将为企业带来巨大的核心竞争力和市场竞争优势。在科教兴国的战略背景下，我国也在财政、税收、金融等国家层面对企业科技创新与发展提供了有力支持。

长期以来，企业往往重视资金、设备、土地、厂房等有形资产在企业经营中的主导地位，相对忽视了知识产权在企业发展中的重要作用，如对知识产权认识不清晰，知识产权管理意识淡薄，知识产权研发、管理投入不足，知识产权管理制度缺失或不健全，对知识产权的管理仅仅停留在保护层面，缺乏对知识产权的创新和有效运用等，这导致了现阶段企业面临许多的发展问题，如创新不足、知识产权侵权、技术泄露或滥用等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为此，企业应当充分认识知识产权等无形资产在企业发展过程中的重要作用，确立“知识兴企”的战略发展理念，改变长期以来企业在知识产权管理和运用上的种种缺陷或弊端，把“知识兴企”的理念贯穿到企业知识产权体系构建中，使企业知识产权真正成为企业未来战略发展的核心竞争力量。

二、完善的知识产权管理机制是现代企业知识产权体系构建的核心

企业知识产权体系构建作为一项系统工程，知识产权管理机制是这一体系构建的核心。具体而言，笔者认为知识产权管理机制应包括知识产权组织架构、知识产权制度建设、知识产权战略与发展研究、知识产权日常管理、知识产权保护、知识产权运用、知识产权培训等方面。其中，知识产权组织架构是知识产权管理机制的运作主体，在企业知识产权体系构建中居于重要地位。

在实践中，我们了解到，有些企业由于种种原因，并没有设立专门的知识产权部门，甚至没有配置专业人员负责企业知识产权的管理和维护，更没有知识产权相关的制度体系或战略规划，多数情况下是在企业知识产权出现争议或纠纷时企业方才会予以重视。这种事后管理的方式，往往会对企业的发展带来不必要的障碍和损失，更无法保障企业知识产权的有效保护和运用。

因此，为保障企业知识产权的有效保护和运用，避免因知识产权管理机制的缺失而对企业发展造成不利的影响，企业应当根据自身发展需要，在知识产权部门设立、专业人员配置、制度体系建设、战略发展规划、知识产权保护与运用等层面建立起完善的企业知识产权管理机制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、创新是现代企业知识产权体系构建的重要内容

创新是企业发展的可持续源泉。只有不断加强创新性研究，提高自主创新能力，企业才能保持增长活力，持续发展。在全球化进程不断加快的今天，外国先进企业在进入中国市场的同时，为保持自己的技术优势，它们在国内设立了众多知识产权壁垒，以防止技术的泄露或被滥用。这对国内部分仅仅依靠模仿国外技术进行生产运作的企业提出了严峻的挑战。因此，国内企业在引进、借鉴国外先进技术的同时，应逐渐摆脱那种照搬照抄的生产模式，避免因侵权而造成企业的损失，更多在消化、吸收现有技术基础上不断进行创新性研究，并不断加强自主创新能力。当然，在依靠自身研发能力的同时，为减少研发成本压力，提高经济效益，有效吸收高校、科研机构以及其他社会资源进行产学研的资源结合也是企业创新性发展的重要途径。值得注意的是，在加强创新性研究的同时，企业应提高自身的知识产权保护意识，及时跟进相关创新成果的知识产权保护，如对核心技术或其外围技术申请专利保护，一些不宜申请专利的技术成果也应建立相应的保密机制等。

知识产权创新是企业知识产权体系构建的重要内容，随着企业知识产权的不断创新，企业知识产权体系也不断丰富和完善。反过来，企业知识产权体系构建又为企业知识产权的进一步创新提供了有力支撑和条件。

四、知识产权有效保护与运用是现代企业知识产权体系构建的根本目标

企业知识产权体系构建的根本目的在于保障企业知识产权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够得到有效保护与运用，使知识产权成为推动企业发展的重要核心力量。而知识产权有效保护与运用的前提是合法性，这就要求企业应合法拥有和使用与其生产经营有关的知识产权，不应侵犯他人的在先权利和合法权益。在此前提下，企业加强自身知识产权的保护和运用，从而不断增强自身的核心竞争优势。

在实践中，企业因知识产权而产生的争议或纠纷案件不断增多，多数情况下是因企业知识产权意识淡薄，缺乏对知识产权及其相关法律制度的全面认识以及企业没有建立有效的知识产权管理机制等，从而造成企业的侵权现象，面临技术泄露或滥用等风险，给企业发展造成了不可弥补的损失。

因此，构建完善的企业知识产权体系，保障企业知识产权得到有效保护和运用将是未来企业增强竞争优势、保持持续发展的重要战略任务。

邦明资本定位于科技型成长期企业的股权投资，企业的技术积累状况及相应知识产权体系构建是我们在投资过程中的重要关注点，同时依托我们的管理经验，我们也积极地为被投资企业的知识产权体系构建提供力所能及的服务，帮助被投资企业知识产权体系的建立和不断完善。我们相信，完善的企业知识产权体系的建立，在保障企业知识产权有效保护与运用的同时，将成为企业未来战略发展的重要支撑力量。

（2012 年 2 月 9 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

养老金入市与资本市场价值趋向

邦明资本合伙人　王爱民　博士

证监会主席郭树清2011年10月底上任以来的四个月，已多次在各种公开场合推广资本市场，吸引机构投资者尤其是养老基金入市。2011年年底公布的《2011中国养老金发展报告》显示，基金结余收益率大大低于通胀率，平均收益率不到2%，低于傻瓜收益率（投资到风险最小的银行间债券市场所获得的利率，6个月回购品种平均收益率3.5%即被视为傻瓜收益率），地方社保基金与养老金的投资渠道和品种十分单一，主要投资于活期存款。

“以美国为例，尽管经历了世纪性的金融危机，目前全部养老基金仍然高达16万亿美元，相当于国内生产总值的1.1倍，另外还有国家政策鼓励的个人养老储蓄计划资金4万亿美元。资本市场和社会保障互惠互利、共同促进的效果非常显著。目前我国还没有建立起这种稳定坚固的经济金融关系，在这个领域我们应当也能够大有作为。”2012年2月16日，郭树清有关养老金等长期资金入市的表态，再次引发市场关注和热议。2012年2月15日，出席中国上市公司协会成立大会的郭树清，在阐述目前资本市场三方面机制不够健全时指出，社会保障与资本市场没有形成紧密的相互促进作用。

投资资本市场是否就能获得更好的回报？从过去十年的证券市场指数来看，我国证券市场的平均回报率也不高，但是从全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国社保基金理事会的投资实践来看，社保基金进入资本市场的回报率是很不错的。全国社保基金投资目前采用“社保理事会直接投资”和“委托专业机构投资管理人独立账户管理”相结合的方式，养老金的入市通常会以市场化的机制委托业界优秀的投资管理机构和队伍。2003 年底，社保基金第一次入市，首批入市资金 100 亿元份额，共有 6 家机构中标，到目前分三批筛选出 18 家投资管理者，包括 16 家基金公司、2 家证券公司。从直接投资和委托投资两种形式对收益的贡献来看，委托投资收益占 64.8%，委托投资收益率年均为 14.76%，要高于总体投资收益率(过去十年社保基金管理的养老金总体收益率为 9.17%)。

投资者的结构和行为事实上在很大程度上影响了资本市场的导向和特征。从当时社保基金理事会对管理机构的要求来看，社保基金不允许投资 ST 股票，谨慎投资亏损股，倾向长期投资绩优蓝筹股。当时绝大多数的投资基金经理并不太重视投资价值的分析和持有，我国的证券市场也仍然存在着各种制度型的缺陷，比如股权结构分置、上市公司业绩造假、投机之风盛行等，即使有一些打着价值投资旗号的投资机构也难以坚持长久。养老金入市必将加速我国证券市场的成长和成熟，使得我们的资本市场的投资行为特征发生转变，也反过来将在很大程度上影响上市公司的行为。我个人曾受聘担任过社保基金管理团队的行业顾问，我们根据这个团队所关心的问题从专业的角度来分解和诠释，从行业发展的变化推演可能对该行业和具体上市公司的影响。我们在 2003—2004 年熊市中重点配置的一家蓝筹公司逆市上涨了 1 倍多，在 2006—2007 年的牛市中调整配置的是虽同处一个行业但经济属性和经营特征完全不同的另一家公司，该公司虽属大型国有企业，但其间几经风雨、历经凤凰涅槃，该公司的企业领导人后成为央视的年度经济人物，我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的投资使得配置这一公司的社保基金在两年时间内增值了 11 倍。2008 年以来我们在该行业的配置转到了经营杠杆和财务杠杆均非常低的绩优企业，在熊市中的下跌幅度很小。社保基金的投资业绩堪称优异，具有长期稳健(平均换手率仅为市场的 1/4)、价值投资(持有绩优蓝筹公司)、专业投资(资产配置有一定的专业和行业指向性)等特征。一个优秀的投资机构要获得高回报并赢得社会尊重和地位，必须要精通所关注的某些领域或行业，并对其中的企业非常了解。邦明资本所投资的领域和所投企业的阶段决定了我们需要以专业见长、以研究取胜，但是要做到这一点并不容易，这也是邦明资本一直倡导“合伙、合作、合理”理念的重要原因，因为对投资机构来说，独具慧眼需要的是专业的知识和广泛的信息。

相对于证券市场的配置，我国社保基金和养老金对于股权投资和创投的参与更为谨慎，这与其自身的属性相关。但是，地方养老金在某些领域的股权投资或者创业投资也并非没有国际案例，2007 年我们曾向国内的投资界同行引荐了一家总部在美国芝加哥的基金的董事长和总裁来华交流，它管理的资金规模当时已达 120 亿美元，它的资金来源就有一部分来自当地的养老金和工会的基金。对于像上海、深圳、北京、天津、深圳这样的城市，养老金不再投向用于建公路、房产的基金而是部分转向到能够促进当地产业结构升级的专业股权投资或者创投基金，应该是不会遥远的事情。尽管各地目前开始尝试引导基金，但相对于这部分资金的规模来说，目前引导基金的规模是微不足道的。我们相信，不久的将来一定会有这种转变，但前提一定是与投资行业的自律和成熟相关的，如上海股权投资协会首任理事长史正富教授所说，上海一定会产生全国乃至全球的知名投资机构，而我们的养老金配置给这些机构，不仅是我们这个行业的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成长和成熟，也是我们这个社会的期待和进步。

2012 年是一个多事之秋，无论是对于政府、企业还是投资机构，不确定性比任何时候都要高，国际局势动荡、经济形势不佳、行业景气不高对我们都构成很大的挑战，养老金进入资本市场是一个积极的信号，并将带来希望，我们期待它能带来资本市场的稳健和长期可持续发展。

（2012 年 2 月 27 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由“毒胶囊”事件反观我国企业诚信问题

邦明资本投资经理　陈磊　法学硕士

2012 年 4 月 15 日，央视《每周质量报告》当期节目《胶囊里的秘密》，对“非法厂商用皮革下脚料制成药用胶囊”进行了曝光。该事件直指我国的药品安全问题，继食品安全问题之后又一次触动了国人的神经。我们在感到愤慨之余，不禁感叹企业的道德底线何在？

且不论企业是否能够守法经营，更不论企业是否承担了一定的社会责任，单就企业经营最基本的道德底线是否得以遵守了呢？从先前的“毒奶粉”事件、“地沟油”事件、“瘦肉精”事件、“染色馒头”事件到近日的“毒胶囊”事件，实际上反映了我国某些企业为追求短期经济利益而丧失了企业经营最基本的道德底线，即诚信。

诚信是现代市场经济的基石。企业作为经济的细胞，诚信经营是其生存和发展的基本要求。孔子曾经说过，“人而无信，不知其可也”，可见诚信的重要性。近年来不断曝光的违法失信失德事件（如食品安全问题、大型连锁超市价格欺诈问题以及近日的“毒胶囊”事件等）使相关涉事企业付出了应有的代价（知名品牌“三鹿”因此倒闭，相关涉事企业遭查封，相关涉事人员被追究相应的法律责任），然而不断频发的违法失信事件却让我们不得不对企业诚信问题进行新的反思。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、利益驱动导致企业铤而走险

随着我国法制制度的不断健全和完善，人们的法律意识不断增强，应当说，上述失信事件多数情况下并不是企业不知法、不懂法，更多是知法犯法。之所以明知违法，但却依旧从事着违法的行为，主要原因还在于利益的驱动。利益的驱动使某些企业为追求短期经济利益而铤而走险，敢冒天下之大不韪。

二、监管缺失致使违法猖獗

正如“毒胶囊”事件采访中，河北某县宣传部部长所说，当地政府过去数年采取了一系列治理措施，细数了该县近年来的治理成就。然而，就是在这一系列治理措施的实施下该类事件却依然持续和发生了。这似乎是对所谓“治理成就”的一种讽刺，而更深层次说明了有关政府和部门依然存在监管缺失的问题，致使部分不法企业尚存侥幸，我行我素。

三、制度缺陷导致违法成本低

企业违法之所以如此肆无忌惮，关键在于巨大的利益驱动而相应付出的违法成本却很低。这一方面是由于制度限制，监管部门对于相关违法事件的处罚力度过低；另一方面由于制度缺陷，导致受害者维权困难，从而导致违法者可以以极低的违法成本获得巨额的违法利益，甚至逍遥法外，这在实际的违法事件处理过程中得到了充分的体现：目前相关法律法规对于违法事件进行行政处罚和刑事处罚规定的处罚力度还比较低；而在民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事赔偿方面，现行民事制度还缺乏足够的制度设计（如举证责任和行权条件等）以保障受害者获得赔偿的权利，而违法者却从违法事件中获得了巨额的违法收益。

从实践来看，这种"柔性"制度不但很难对相关违法事件起到有效的震慑或遏制作用，反而可能被违法者利用而导致违法事件频发。

涉及民生问题如此，而反观资本市场，也不乏欺诈发行、违规信息披露（如虚假记载、误导性陈述或重大遗漏等）、内幕交易等违法失信案例。

同样，在最近监管部门披露的企业 IPO 上会被否原因中，造假欺诈发行以及违规信息披露等企业违法失信行为成为关键的被否因素（如两次闯关再次折戟的上海冠华因首次招股材料未如实披露关联方而被否）。已上市公司违规案件接连不断，且不说 A 股创立早期的"银广夏利润造假事件"，回顾 2011 年上市公司违规事件：2011 年 8 月被曝光的紫鑫药业造假案更是被投资者斥为"银广夏第二"；绿大地欺诈发行与违规披露重要信息案；彩虹精化隐瞒巨额订单案和安妮股份虚增利润案则成为 2011 年上市公司造假案的典型案例。

针对上述一系列造假和违规案件，监管部门给予的处罚也仅仅限于公开谴责、警告、罚款、相关涉案人员市场禁入等措施，绿大地案件的一审刑事判决仅仅判处了该公司 400 万元的罚金及相关涉案人员 1—3 年有期徒刑且全部缓刑。这样的处罚力度与违规造假产生的巨额暴利及严重后果相比，显然是微不足道的。

笔者认为，虽然不可否认，市场经济讲求经济利益，但同时市场经济也是法制经济、信用经济。利益驱动绝不是企业可以违反诚信、违法经营的正当理由；而针对日益频发的违法失信事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

件，固然除了政府层面的监管以外，对企业经营的监管需要更广泛的监督渠道，这包括企业自身的内部控制、媒体和广大群众的监督，然而，在实际的监管执行过程中，政府和相关政府部门作为国家权力机关，应起到更多和更有力的监管职责，有法必依、执法必严，对企业违法失信问题应该坚持“零容忍”的原则，坚决依法予以杜绝；而在制度建设方面，与成熟市场经济的发达国家相比，我国相关监管和追责制度（如追偿机制、诉讼机制）还有待进一步完善，其中，提高违法失信者的违法失信成本应是亟须改革的重点。

“人无信则不立，业无信则不兴”，诚信是为人之道，更是企业的立身之本。事实证明，违反诚信的结果必然是企业的最终衰亡，只有坚持诚信的企业，才能得到社会的认同和信任，也才能拥有长远的发展。

邦明资本自成立之始，始终坚持以诚信为本，以互利共赢为目标，努力打造股权投资的“邦明”品牌。在投资过程中，我们既看重被投资企业自身发展的价值，也同样看重企业及其管理团队的诚信意识和诚信行为。我们相信，诚信是企业应有的社会责任的体现，同时也是企业发展所必需的一种精神和文化，这将成为我们始终坚持并且践行的基本准则。

（2012 年 4 月 20 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为上海杨浦区的科技金融政策措施叫好

两年前，顺应发展的要求，专注科技成长企业风险投资的邦明资本创业并注册落户于上海市杨浦区财大科技园。两年来，邦明资本得到包括杨浦区金融办、财大科技园等在内的方方面面的大力支持，并在与杨浦区金融办、财大科技园等有关部门和领导的接触交流中，逐步了解到当地政府园区的一些促进科技金融和股权投资事业发展的好政策和做法，并切实感受到这些政策和做法给邦明资本带来的便捷和实惠。

我所了解的杨浦区促进科技金融发展的相关政策措施如下。

综合服务协议。凡入驻杨浦的风险投资机构，可与杨浦知识创新区风险投资服务园签订入驻协议，即可享有相关的各项服务政策。其中，有实质性内容的政策如：以基金实际投资规模为基数，给予 2%的开业奖励，最多不超过 800 万元；给予基金管理公司 400 平方米、三年的房租补贴，按实际投资额的 1%结算，最多不超过 200 万元；投资公司及高管人员按照税收贡献不同，给予一定比例的补贴；等等。

项目基金对接。杨浦区是著名的大学聚集区，国家级大学科技园林立。杨浦区金融办抽调人力，将科技园区的大量中小科技项目逐个进行梳理、分析，从中筛选出一批优质有潜力的项目企业，提供给投资机构作为投资备选。在此基础上，杨浦区金融办每季度还举办一次杨浦区的项目对接会，每次挑选 6—8 家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业进行推荐路演。对接会邀请入驻杨浦园区的投资机构参加，形成园区企业与投资机构的充分对接。此招效果不错，已经有数家企业通过对接会途径顺利融到资金。邦明资本投资的四方公司就是2011年第一届对接会上路演过的企业。这一形式不仅有利于科技企业的融资，有利于投资机构的投资，还有利于政府的功能发挥，信息共享，一举多得。

政府引导基金。与许多地方政府一样，为吸引投资机构的入驻，杨浦区政府亦成立了风险投资引导基金。杨浦区政府引导基金与一般政府引导基金有所不同，叫“政府搭台、市场化操作”，即杨浦的政府引导基金以母基金的形式存在，委托市场化的专业管理团队管理，市场化操作；对所投资的子基金，不设定投资区域、投资阶段等相关政府的限制性条款，完全市场化运行。

政府跟投基金。为鼓励投资机构优先投资本区的科技企业，促进区科技企业的融资发展，杨浦正在酝酿成立政策性的跟投基金。针对投资机构投资于在杨浦区注册的中小科技企业，政府专项基金在对该投资案例进行评估后，最高按投资机构投资金额的20%的比例进行跟投。在投资后的2—3年内，投资机构可以自愿以原始投资价格加上一定的银行利息回购政府跟投部分的股份。这一方面在一定程度上分担了投资机构投资中小企业的风险；另一方面，如被投资企业发展得好，则杠杆性地增大了投资机构的风险回报。

机构年度联谊。杨浦区金融办在每年年底邀请在杨浦区注册的各主要投资机构，召开座谈交流会，总结一年的政策服务，听取大家的意见，以便进一步改善服务；投资机构也可相互交流，经验分享；在晚宴上大家更可持杯祝酒、相互鼓励、加深友谊、共绘发展。

培育创投广场。杨浦区政府提出了“南北呼应”的金融机构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

集聚发展的规划，即北面以五角场创智天地为核心区，南面以大连路昆明路口的北美广场为核心区，以集聚金融、类金融机构集中办公，特别是在吸引股权基金方面目前已经初具规模。杨浦区政府经过多年的悉心投入，目前这两个重点区域相对交通便捷、配套完善、环境适宜。

上述政策措施虽然许多并非杨浦独创，但因部门执行有力，政策落实到位，组合效果明显。邦明资本目前虽然并未全部享受到政府的政策阳光，但也从其中的部分政策中得到了实实在在的实惠，更关键是感受到相关部门和领导、工作人员的专业、热情和周到的服务。正因切实感受，所以愿为杨浦的科技金融政策叫好，我们也建议一些面临选址的同行优先考虑来杨浦创业兴业，如：当复祥资本的刘正民董事长向我咨询相关政策的时候，我建议他来杨浦注册开业；云之慧的刘玉疆董事长也在我的动员下来财大科技园办公。

政府如此支持，企业理当努力。邦明资本自创始以来，乘时代的机遇、政策的春风，靠自身的努力、大家的支持，取得了快速的发展、良好的效益，为下一步品牌的建立、长期的发展打下坚实的基础。

我云：

科技金融不难搞，
关键政策服务到；
也因邦明有体会，
愿为杨浦而叫好。

（2012 年 5 月 2 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由医药行业国进民退引发的思考

邦明资本投资经理　徐宇航　理学硕士

中国近现代史上曾有过三次大规模的国进民退运动，继新中国成立初期为实现公有制而进行的“三大改造”之后，如今我国似掀起了又一次大规模的国有化浪潮。先是能源、钢铁行业，现在轮到了医药行业。一时间，中国医药集团、华润集团等央企大鳄四处跑马圈地，上海医药等地方医药产业诸侯也纷纷举起兼并大旗。仅2010年，国药就与十多个城市签订收购地方医药企业的协议。福建省药品流通领域最大的民营企业——东南医药物流有限公司在国药决定进入福建市场后斟酌再三还是将其药品终端零售网络51%的股权卖给了国药集团，“望风归降”接受国药收编。而上海医药则通过对金和生物等一系列科技型民营企业的并购提高自身研发实力。

商界、学界和社会之所以对医药行业国进民退感觉强烈，主要原因有二：一是医药健康产业是民生产业，医药行业的事从来都不是医药行业人能够自说自算的，医疗改革政策出台必然面对全民大讨论，由于其关系国计民生，因此相关各方无一能够置身事外；二是国人预存立场认为以公立医院为代表的国有医药势力形成了一定程度的行政性垄断，从而引起了社会的普遍质疑。

医药行业的国进民退路径，通常先由中央高层定调，然后推出医药行业的相关主导政策，再通过配套措施由大型国有医药

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企事业单位推进。医药国企三巨头的扩张并不足以从根本上改变行业格局，政府在宏观层面上的调控才是令全行业民企伤筋动骨的大招。2010—2011年，为加强对行业的监管，商务部、卫生部先后发布了新版的GSP、GMP标准。首先，从产业政策上，行业的监管标准的提高必然带来行业成本的提高。其次，不管是新医改政策、基本药物目录招标、降价令还是行业规划，客观上带来企业利润的下滑。中小医药企业在组合拳的夹击下陷入困顿时，国有大型医药企业乘政策的东风，在大量信贷支持下适时伸出橄榄枝进行四处收购，完成国进民退的产业路径。

无论是国进民退还是国退民进，都应是市场经济主体竞争的自然结果，本属市场经济的正常现象。一个健康的医药行业生态系统应该是各主体间拉开生态位，通过错位竞争占据生存空间，将自己的专长发挥到极致。医药国企的弊病在于长期行政性垄断抹杀了创新，这对追逐高科技的医药企业来说等于失去了前进的内在动力。而医药民企的优势在于灵活的经营机制和宽松的创新环境，这种创新不单是技术层面的创新，还包括商业模式和价值理念的创新。在这个金字塔形的生态系统中，大量的中小民营企业构成了金字塔的根基，它们形成一个创新群体，是整个生态系统的活力源泉。更擅长资本运作的大型医药国企通过收购兼并一部分优质的中小民营企业，实现自身生存，维护系统平衡。

目前国有医药企业扩张的主要问题在于简单的粗放式合并无法提升企业效率，国药和华润通过打政府牌实现强行国有化的“中国式扩张”并不能从根本上提升民族医药产业核心竞争力。而2012年上海医药并购思路调整则预示着以往扮演“人傻钱多”角色的医药国企开始将目光瞄准科技创新，通过对科技型民营企业的并购实现竞争力的提升，这对于医药民企来说无疑意味着巨大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的机遇。大量的富有创新性的民营医药企业将成为医药行业保持活力和完成转型发展的重要组成部分和关键因素。所以，释放科技型医药民企的活力，推动医药行业整体创新，比简单否定国进民退更有价值。

正是因为创新精神的存在，维持了医药行业的自我更新能力，不断推动行业向前发展。实现医药行业自主创新战略需要技术创新和金融创新双引擎驱动，需要完善以“天使投资—风险投资—股权投资”为核心的投融资链，扶持创新型的中小民营企业。

邦明资本成立伊始，即坚持对高科技、成长期企业进行股权投资的投资理念，并确定了信息技术、健康医疗、节能环保、现代服务等重点投资领域。正是基于“科技＋成长”的投资理念以及顺应国家产业政策引导方向的需要，邦明资本已先后成功投资了数家高成长科技企业，涉及诸多新兴产业领域。邦明资本十分乐意为国内科技型中小民企的发展贡献一份自己的力量。

（2012 年 5 月 19 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另眼看“苏东”电商价格战

有个笑话，在国外，有人在一条街上开了一家饭店，生意很红火，另一个人马上就在街的对面开了一个菜市场，给饭店做配送，结果大家都挣了很多钱；而在中国，同样有人在一条街上开了家饭店，生意很红火，另一个人马上就在他的对面又开了一家饭店，大家因之恶性竞争，结果都不挣钱。

这两天，苏宁和京东的电商价格战正酣。有人说，这是两败俱伤；有人说这是消费者的盛宴；也有人说，这将自毁长城，是电商行业的悲哀。

我不赞同。笑话说的是国人的竞争心态，有一定的道理，但搁在这儿，我认为这似乎是一场价格竞争表象下的默契秀。

一、所谓恶性价格战是个噱头

不同于以往的价格战，以前大多属混战型价格战，而这次是两家主要竞争对手之间信誓旦旦的对决，你相信这是真的价格战吗？

一方需要从线下业务往线上业务加速转型，而急需扩大线上销售的规模；另一方则是急需靠大家电来提升销售规模，以得到投资人和资本市场的继续认可，并在未来顺利实现 IPO。所以，本着朴素的销售业绩目标，通过大喊低价促销，能达到短期内提振销售的作用，这是合乎逻辑的起因。而且，如果这一过程

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中又能起到打压对手的目的，那就更好了。

所以，偶尔的动一动价格杠杆，唱个高调，有其合理性。但京东说，其大家电“三年零毛利”，这就过了。要真是这样，你打乱人家的价格体系，那些大家电品牌制造厂商会支持吗？除非你持续自己做雷锋，否则老是慷别人的慨，背后的投资人会一直答应吗？你“三年零毛利”，除能提升销售额以外，能得来消费者的忠诚度吗？谁都知道，在中国，电商是多大的市场规模啊，不可能独家垄断，甚至一家独大都很难，你能把对手消灭吗？如果做不到，为什么要自相残杀？无论苏宁还是京东都清楚，既然打不死对方，恶性价格战又会使得自身和行业受重伤，理智的商人是不会干的。

所以，你“三天零毛利”，偶一为之有可能，“三年零毛利”只是商业噱头，说说而已，骗骗消费者的，绝无可能。消费者要真的以为今后可以在京东商城买到超低价格的大家电，那就天真了。

苏宁也一样，上市公司的业绩压力是明摆的，股价又持续下跌，要是再无休止的超低价促销，并进而加速实体店的衰退，这不无异于自寻死路。

二、实际起到广告宣传之效

我的理解是，外行看热闹，内行看门道。两家都在暗度陈仓，用少量的补贴给消费者的一些利润做了一次很好的、大规模的广告营销活动。

为争夺消费者，短时间内用本归属股东的利润补贴了消费者，似乎是一种被动的慈善，但出发点还是以后从消费者那里得到更多的利润，消费者是不会感谢施善人的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客观上，大家电的消费带有刚性特征，总体销售量是很难通过短期促销迅速持续增加的：家里已经有了的，你就算送给他，他家里也没处用、甚至没处放；家里需要的，总归得买，只不过价格战使得这部分潜在购买行为提前兑现了而已。

动不动就高举价格战大旗，事实上是对中国消费者和消费心态的一种看低和歧视，是中国特色的商业竞争心态的延续。总相信低价最能吸引眼球，而不是提倡服务质量和尊重消费者的体验。事实上，纯粹用低价引诱来的即时消费者不可能成为企业长期的有忠诚度的消费者；而真正注重服务和消费体验的消费者一般对价格并不是太敏感。

如上这些道理，商家自然是明白的，但为什么还要大张旗鼓地这样做呢？广告宣传！通过这次看似真刀真枪、刺刀见红的血拼，不但能刺激销售，还能引来大量的铺天盖地的报道、微博转发、电视评论等，客观上起到了对京东、苏宁的大肆宣传，社会对电商的关注度也因之得以空前提高。

三、为融资目的而造势

一个自成立以来从未盈利过，一直在烧着投资人的钱，需要得到投资人的认可和达到下一步再一轮融资的目的；另一个则近期业绩明显下滑，股价不断下跌，急需提振股价、通过增发和债权融资来充血。严格来讲，两家都差钱，缺少的正是漂亮的业绩。通过偶一慷慨解囊（降价促销），起到请客（争取消费者）和宣传的目的，同时又能让投资人愿意掏钱，这是一举多得的事情。只不过，苏宁慷的是张近东个人的慨（个人筹资 35 亿元参与苏宁的定向增发，股价下跌个人也最受伤），而京东则慷的是投资人的慨（刘强东说，他的投资方已经做了"我们除了有钱什

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么都没有，放心打（价格战）吧，往死里打”的表态）。

这是一场资本对资本的示强。张近东有破釜沉舟的勇气和意志力吗？虽然堵上了自己的钱，未必不理性。而京东后面的投资人均是投资机构，这些投资机构背后又是大量的需要增值回报的各类投资人；虽说投资人被绑架是一回事，而能承受的底线又是另一回事，每家投资机构的心态和承受力又是不一样的，刘强东应该清楚投资人的底线。

所以，两家也可能通过宣传战为融资造势，做给投资人看看。既然是争取投资人，理性成分一定占主导。

总之，两家的确是在打架，但是在打一场争夺消费者的游戏，也是在做一场给投资人看的路演，更是一场带有默契成分的电商广告营销。这倒确是聪明之举，商家心里明白着呢，所以吾辈等就别担心了。

（2012 年 8 月 18 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市的改革方向无疑是正确的

当前，国内A股市场低迷，上证综指节节走低，2000点整数大关岌岌可危。于是质疑声、救命声不断，对2011年以来证监会郭树清主席上任以来的新政持怀疑甚至否定态度，认为股指的低迷走势证明郭氏新政和改革措施是失败的。

郭氏新政到底包括有哪些具体改革措施呢？我所耳闻、了解的如下。

强制分红制度。原则上要求上市公司必须分红，并与公司今后的再融资审核挂钩。这一举措抓住了中国股市过去20年来重融资轻回报的问题本质，倡导从过分重融资逐步转到重投资人回报的理念，树立让投资者赚钱而不是单纯赚投资者钱的政策思路。如此，市场才能长远健康发展，老百姓才敢将钱放心地投入股市。同时，这一政策也有利于对蓝筹股价值的再发现。

发行价格回归合理。目前，新股发行已经基本上扭转了过去高发行价、高市盈率、高募资额的三高状况，发行价基本已回归到与二级市场接轨的合理区间，大量新股高价上市后高位套牢二级市场投资人的现象得到一定程度的遏制。

降低交易费用。2012年6月1日起，证监会下调了证券交易收费标准，包括A股交易经手费和过户费，下一步下调证券交易印花税的政策据说也在酝酿之中。这一措施尽管短期内作用有限，但表明了决策层的一种态度，毕竟降低交易成本对减轻股民负担、活跃市场交易有一定的积极作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

鼓励大股东回购公司股份。这是倡导理性投资、价值投资的组成部分，对二级市场股价的一种纠偏，有利于提振市场信心，保护广大散户的利益。2012年8月28日宝钢股份一则关于拟动用50亿元自有资金、在未来一年内以不超过每股5元的价格回购公司股份的消息，当天一下子将宝钢的股价拉至4.48元的涨停板。

提升IPO审核公开性。中国证监会公开发行股票审核工作流程及申报企业情况，有利于提高发行过程中监管工作的透明度，提升市场公开性，对一些欺诈上市的公司起到公众监督和警示震慑的效果。

规范借壳上市。今后借壳上市的标准将逐步与IPO趋同，此举旨在重点打击内幕交易、打击证券期货犯罪，减少信息不对称的投机行为，逐步净化市场投资环境，降低借壳重组股的炒作热度。

完善创业板退市制度。虽然我感到推出的创业板退市标准仍过于宽松，但毕竟有比没有好，能起到警示投资、抑制投机的作用，有利于创业板市场的长期健康发展。

倡导养老金、公积金、保险金入市。郭树清强调，靠养老金生活的人不适合进入股市，但积极鼓励养老金等长期机构投资者参与股市，加大机构资金入市的力度，优化股市投资者结构，逐步改变散户主导市场的格局。

我认为，上述新政改革思路的出发点是改善基础制度，优化投资环境，倡导价值理念，目标是营造一个长期、公正、价值投资的场所，而非旨在调控股指，不是短期提振股市的应急措施。这是股市长期生存发展的改革正道，是中国股市投资人的福音。

股市持续下跌不是改革本身的错。股指下跌，一是受宏观经济走势和企业盈利预期的影响，二是股市自身估值调整需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和市场规律使然，这和新政本身没有必然的关联。相反，不破不立，现在的充分下跌正是对以前股指结构性虚高的纠偏，是为接下来的健康发展扫清路障。

再说，即使按当前市况下的 A 股上市公司估值，也并不比香港、美国等成熟股市便宜，相反那些 A 股、H 股同时上市的公司，H 股平均股价远低于 A 股，凭什么说中国股市到了崩溃的边缘，就非要政府救市不可？为什么许多在美国、香港上市的中国公司要私有化退市？为什么许多公司愿放弃海外上市计划而伺机转为 A 股上市？不就是因为 A 股的估值仍然具有相对吸引力嘛。现在虽然股指已经跌得差不多了，许多蓝筹股和成长股确已进入了价值区间，但仍有不少股票存在着严重的泡沫，如部分概念股、绩差股、白酒类股、创业板股，等等。

我们评论股市、评论改革政策，不能仅仅站在短期股指涨跌的角度、站在纯散户投资的角度，认为股市跌了、散户亏钱了，就要救市，就要救救中国股民。如此，只是妇人之仁，是无知短视，治标不治本。中国股市过去 20 年的经验教训证明，治理中国股市，必须从长计议，顶层设计，优化制度，鼓励价值投资，无疑，目前的改革方向是正确的。

当然，历来推进改革都是不易的、艰难的，都会招至既得利益集团的百般阻挠，改革者都将承担着极大的压力，甚至会地位不保、人身安全受到威胁。郭树清受到责难、非议、攻击，可谓正常不过的事情。接下来倒是要看看郭主席是真正的改革者、勇敢者，还是仅仅是三把斧朋友、遇阻而犹豫退却了。

现在虽是困难时期，但股市的治理环境在趋好。尽管股市还在探底过程中，但这些基础性的建设“功在当代、利在千秋”。我看好中国股市后市的长期走向。

股市涨跌有其自身的规律，跌多了自然涨。现在已经有许

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多股票进入价值投资区间，长线资金正密切关注。

风雨过后方见彩虹，待这轮股市见底之后，必将是一轮健康的大牛市。

正所谓：

中国股市监管松，
核心问题是“三公”；
改革方向需坚持，
风雨过后见彩虹。

（2012 年 9 月 2 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

VC/PE基金监管之我见

关于VC/PE基金的立法和监管问题，最近议论颇多。2012年8月初，经过全国人大常委会初审的《证券投资基金法》(以下简称《基金法》)修改草案结束了第一轮公开征求意见。近日，25家PE/VC行业协会，联名向全国人大常委会“上书”，反对将PE特别是风险投资(VC)不加区分地纳入正在修订中的《基金法》。9月6日，全国人大常委会法工委等召开《证券投资基金法》修订座谈会。

这场VC/PE基金监管议论之争主要有两种意见，而背后两大主角是证监会与发改委。一是主张修改目前的《基金法》，将VC/PE的内容加入正在修订中的《基金法》。这样，由于《基金法》的监管主体为证监会，若将相关纳入《基金法》监管，意味着证监会将成为VC/PE行业的监管部门。另一主张是要求为VC/PE基金单独进行立法。上述联名向人大上书的背后牵头行业协会——中国投资协会股权和创业投资专业委员会的主管单位就是国家发改委。

我个人认为，就当前而言，既无须修改并加入VC/PE内容到目前的《证券投资基金法》，更无必要对VC/PE单独立法，而是维持现状，相机抉择，视行业发展情况而定。理由有四个方面。

一、关于企业信用问题

VC/PE基金靠投资业绩说话，成败论英雄。作为投资机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

构，必须诚信经营，勤勉尽责，精心挑选好项目，不断地实施项目投资和增值管理服务。VC/PE 基金虽说属非银行类金融机构，本质上则是如同一般的实体经营企业一样，只不过它不直接从事实体产业经营，而是股权交易，即专门投资实体经济的企业股权而已。如果你没有诚信，没有业绩，那投资人（LP）大都是私人资本，就没有人会把钱拿给你管理。那么，你就不会得到行业认可，因而就没有生命力，没有发展空间，最终为市场所淘汰。

如果 VC/PE 基金是公司制性质的，那么就有《公司法》对其行为进行约束；如果是有限合伙制基金，那么有《合伙企业法》对其进行约束。不同于一般的涉及大量中小散户的公募投资基金，因没有大众参与，即使进行二级市场买卖，也是企业自身的市场行为。及至 VC/PE 基金的企业组织形式、基金规模、机构设置、运行模式、高管人员聘任、同业竞争禁止、认缴资金到位等问题，都是属于企业内部的自主选择，哪来的需要进行专门的第三方监管呢？

二、关于非法融资集资问题

我归纳 VC/PE 基金的资金来源主要有三个基本特征：有产、闲钱、小众。它是不跟老百姓打交道的，投资者大都为具有风险识别能力和风险承受能力的富人或机构，这些人或机构本身专业化程度高，风险承受力强，有自主投资决策能力，非同于一般散户。负责任的基金管理公司也一定会充分注意其合法融资、寻找投资人的方式方法，其每个基金的投资人门槛和数量都是有内部严格要求的。国家也有这方面明确的红线，GP 机构了然于胸、绝不逾矩。至于个别地区那些打着股权投资旗号募资、行非法集资之实的江湖骗子，主要与钻法律漏洞有关，而非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

VC/PE投资行为带来的风险；且这些非法集资行为既长不了，也成不了，国家亦有相关法律。同时，也不是制定了新的VC/PE基金法就能根除这些现象的，美国不是也常有“庞氏骗局”发生。

三、关于扰乱市场秩序问题

这个跟基金立法也没有直接关系。合同诈骗、欠债不还、恶性竞争、违法交易等，各行各业都有，国家均有相应的法律制度约束。VC/PE行业特别是从事Pre-IPO投资的，前段时间也有抬高价格、恶性竞争、跑马圈地、套利行为、PE腐败、涉嫌行业垄断等的行为。如同电商打恶性价格战一样，这些行为中有些是属于企业的自主经营权范畴；有些虽不合理，但他并没有犯法，制约；有些则受国家相关的法律法规的制约或许可。而且，目前我国VC/PE基金并不存在高杠杆投资现象，没有风险外溢可能。特别是VC基金，本身做的就是中早期、科技型、支持国家产业转型和技术升级的长期投资、天使事业，国家应该大力支持的。

四、关于国有资产管理问题

VC/PE基金大都是私人投资给私人的资金，其自主决策和市场化意识极强，无须第三方操心。即使涉及一些政府的引导基金、国有性质的LP等，那么你有相关国有资产管理、引导基金等方面的规定，也有相应的专门管理机构和专业从业人员进行分析选择，投钱给哪家管理公司完全自主决策。至于有些纯粹依靠政府关系、以骗到政府的或国有的LP的资金为能事的，那也是一种短期的体制因素造成的权力寻租行为，这一行为不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会因为基金立法就能根治。当然，在凭投资业绩说话的 VC/PE 基金业靠这点也是做不大的。

综上，我认为 VC/PE 行业本质上是一个信用行业，从业机构无信不立；又是一个结果导向的行业，以投资成败论英雄，无能不存。真正的专业投资机构还是专念内功、规范经营、意谋发展的好。所以，我强调对于 GP(基金管理方)的约束主要靠企业自律以及通过投资者与管理者之间的协议约定来实现，长期则靠市场机制本身调节、实现优胜劣汰。不自律的机构是活不长的，你立个法，过分强调他律，来个政府的专门监管，反而会僵化行业发展的行为，扼杀行业创新潜力，滋生权力寻租的空间，给那些有政府资源、善于搞灰色交易的机构提供机会。

所以，我的观点是：**企业自律、行业协调、政府备案**。企业对信用和规范的承诺程度更高，自律规章能够及时调整以适应市场环境的变化；行业协会的作用可以充分发挥，行业协会制定准则时信息更充分，规范内容更容易为企业所接受，能够及时调整，具有更好的可行性，也能争取更多的政府和社会支持；而政府则可以节约监管资源，加强行业指导，强化普通立法和执法，专注服务功能。

附：他国或地区监管模式参考

美国模式：SEC 备案＋自律监管

美国的证券交易委员会(SEC)和小企业管理局是私募股权投资的监管机构。监管理念总体上是尽量减少政府干预，但私募股权基金的设立要符合 SEC 的有关规定，如果是小企业投资公司，还应遵守小企业管理局的规定。美国对私募股权基金的市场运行监管则更多依靠私募股权基金协会自律监管。全美风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险投资协会代表了在美国从事私募股权基金的大多数私募股权投资机构。近年来，美国国会连续推出多项法案，要求管理一定资产的私募股权基金和其管理人须向SEC注册、履行信息公开义务，SEC可要求它们保有账簿、提供信息和接受检查，同时私募股权基金应设立反洗钱机制等。

英国模式：准入制＋自律监管

英国实行严格自律基础上的有效监管。私募股权基金的主管机构是金融服务局，它对私募股权基金的设立实行市场准入监管，在英国成立或运作的私募股权基金公司通常需要经金融服务局批准，有效降低市场风险，有利于促进市场规范运行。英国的主管机构对私募股权基金的市场行为并不过多进行限制和干涉，对私募股权基金市场行为的监管主要体现在信息披露方面，同时强调自律组织的监管作用。

我国台湾模式：准入制＋严格监管

“财政部”是我国台湾地区私募股权基金行业的主要监管机构。该部门为主导监管，主要负责市场准入的审批，其他具体职能则由其委托相关机构行使，进行多部门的协调监管，台湾地区的私募股权基金具有极高的政府主导性。台湾地区主管部门对于私募股权基金的监管同时关注宏观和微观两个方面。在宏观上利用产业政策作为引导，政府主导的基金其投资行业必须符合产业政策的要求；在微观上制定严格的准入政策，同时对基金设立和运行的全过程进行严格的监管，对投资比例作出严格限制，基金应当履行信息披露义务，财务报表主要由主管部门审核。

（2012年9月23日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我真的不愿意看到我说对了

我在2012年8月18日《另眼看“苏东”电商价格战》一文中，曾讲到苏宁和京东的电商价格战似乎是一场价格竞争表象下的默契秀，所谓的恶性价格战可能是个噱头，实际是在打一场争夺消费者的游戏，也是在做一场给投资人看的路演，更是一场带有默契成分的电商广告营销。

现在来看，倒基本说对了。报道称，针对“8·15”电商价格大战，国家发改委价格监督检查与反垄断局有关人士已经表示，初步查明上述参与价格战的几家电商及旗下网上商城涉嫌价格欺诈！发改委目前已派了4个工作组，分别对京东、苏宁易购、国美，以及反映相关情况的一淘网进行派驻调查。调查发现，上述参与价格战的三家厂商主要在三方面涉嫌价格欺诈：促销价高于原价、未完全履行价格承诺、用独家销售的产品进行比价等。调查发现，京东商城有部分商品品种并未达到其承诺的零毛利；有的电商承诺低价出售商品，但在网店上却标明无货，而调查结果显示商家仓库实际有存货；有的电商促销的产品是独家经营，其他商家根本没有，因此也无从比较其此前承诺价格究竟是否为最低价。

按照2010年修订实施的《价格违法行为行政处罚规定》第七条规定，“利用虚假的或者使人误解的价格手段，诱骗消费者或者其他经营者与其进行交易的，责令改正，没收违法所得，并处违法所得5倍以下的罚款；没有违法所得的，处5万元以上50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万元以下的罚款；情节严重的，责令停业整顿，或者由工商行政管理机关吊销营业执照”。

上述行为实际比我在《另》文中讲的还要露骨得多，是带有明显目的的商业欺诈行为。就这事，我真的不愿看到我说对了。我本情愿这些商家是无意为之或一时迷糊，但实际上是有意的、主动的甚至是蓄谋的，我感到，这就过分了，任其发展将导致产生一些严重的后果。

一、经营理想的滑坡

我们常说，小商只须做事，养家糊口，主要靠卖产品、靠技巧取胜；中商要做市，要有服务意识、利民之心，做大规模要靠经营模式创新、靠外部扩张；大商则重在做势，要站在经世济民的角度，主要靠道德高地、靠文化扩张取胜。按理，这些电商已经是行业的翘楚，都已是中商乃至大商的级别了，还采用这种低俗的手段，硬生生地逼着人们目睹其经营理想的颓废，对其道德水准产生怀疑，实在让人痛心。如果我们的企业都得时不时地靠这样的耍小聪明手段竞争发展的话，中国经济还能指望吗？

二、个人和企业信用的透支

奢侈的利用自身好不容易建立起来的公信力，发布虚假信息、不择手段地诱骗消费者；本希望能够透支消费者的钱袋，但到头来却使自己个人和企业的信用过度透支了。为此，京东的刘强东做的“自我批评”是：“如果一个人都是光辉的形象，没有缺点瑕疵的话，这个人一定是个骗子。我一定有很多缺点……”这哪是什么道歉呀，以一种自以为是的态度，采用偷换概念、掩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

耳盗铃的手法，名为道歉，实为自己的商业欺诈行为狡辩啊，这就更不厚道了。如此的信用和道德标准，怎么能够做出长久的事业来？就凭这一点，我对该企业的未来不抱信心。自以为是、践踏信任是要遭到消费者和市场唾弃的。

三、商业伦理的倒退

企业怎样发展？经商该持怎样的态度？特别是我们的大企业、知名企业，是恪守行规、本分经营，还是不择手段、尔虞我诈？企业的社会责任又如何体现？本人特别痛恨骗子，也被骗子骗过，倒不是他们的行为大到十恶不赦，而是因为他们恶意利用了人们的善良，欺骗了好人的感情，践踏了社会的信任基础，导致社会风尚的大倒退，这是最为人所不齿的。以前人们常说“无商不奸，无奸不商”，这本是针对一些无良小商贩的，可是我们的一些行业龙头企业、大企业也竟然这样干了！但是，小聪明是“可得一时、不可得一世”的，消费者心知肚明。

好在，我坚信，我们的商业主流是好的，绝大多数企业是珍惜诚信的，是堂堂正正从事经营活动的。真诚地希望这些参与价格欺诈的电商们，改良自己的经营思路，承担企业的社会责任，坚守商业道德的底线，去追求长期健康的企业发展。

这几天正好是中秋国庆长假，改一首《水调歌头》吧：

诚信几时有，把酒问青天。
不知大小商家，谁会挂嘴边？
我欲相信你们，又恐上当受骗，如何去分辨？
想想消费者，此情何以堪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需自省，转思路，向前看。
不应有恨，自古浪子回头岸。
人有自尊自爱，企有商业道德，此事不难圆。
但愿事长久，携手共明天。

（2012 年 10 月 2 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人的一小步、人类的一大步

——纪念阿姆斯特朗并向伟大的创新开拓者们致敬

邦明资本合伙人　王爱民　博士

阿姆斯特朗，全世界第一个登上月球的人，“这是我个人的一小步，却是人类的一大步”传遍全球，2012 年 8 月 13 日，位于首都华盛顿的国家大教堂将举行公众悼念仪式纪念这位人民心目中的英雄，阿姆斯特朗受到了全世界各国人民的爱戴和崇敬。大约在一年前，另一个美国人的逝世也令全球人陷入悲痛，他在另一个领域创造了辉煌，他是一个西方人，却是一个佛教徒，“不要让他人的观点掩盖你内心的声音。最重要的是，要有勇气追随自己的内心和直觉”，他的名字叫史蒂夫·乔布斯。

邦明资本投资了多个创新型企业，我们的企业家大都属于典型的创新开拓者。但是，这些技术型和创新型企业普遍是轻资产的公司，在它们成长的过程中通常很难得到银行和其他金融机构的贷款和资金支持。由于它们的规模很小，财务表现并不靓丽，很难引起大多数投资机构的关注。作为一个着眼于投资于科技型、成长期的股权投资机构，我们对这些企业的价值发掘以及资金的投入，对邦明来说是“一小步”，往往是这个企业发展历程中的“一大步”。尽管报纸和杂志上的宣传，甚至是有关部门的统计表明，中国目前的风险投资和股权投资认购规模已达 2 万亿元，但是真正投资到科技型、创新型企业的资金并不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多，科技型企业的融资难、管理水平不高仍然是制约它们发展的主要障碍。在我们的资金和管理注入后，大多数情况下这些企业也不负众望，在过去的两年中实现了它们技术创新、产品开发和市场开拓方面的进步，我们的很多企业家说这也是他们事业的“一小步”，但是我们期待着这些企业的“一小步”在未来能代表人类在节能环保、生物技术等方面的“一大步”。我们的很多被投资企业已经从技术消化、技术升级走向了技术创新，如我们投资的上海某生物技术公司在技术开发和产品创新方面已进入这个行业的世界前列，我们于 2012 年所投资的山东某轮胎磨具企业也在不断开发各种新型的产品和技术，企业家对我们这样表达，“尽管我们的总体规模在行业内不算出众，但是我们的技术创新能力却绝对是数一数二的”。

今天的中国社会和经济发展，已经进入了一个更加集约化、专业化的发展阶段，科技创新的速度不断加快。在某种意义上，人们将开拓创新者视为他们心目中的英雄，是因为有了一个个如阿姆斯特朗这样的“一小步”，我们人类和社会的各个领域才有了推动人类文明和技术发展的“一大步”。如果我们的社会制度和机制形成了对创新的尊重和认同，必将取得在各个领域的巨大进步。正如恩格斯所说，“社会一旦有技术上的需要，则这种需要就会比十所大学更能把科学推向前进”，在不久的将来我们一定可以看到中国也将不断产生如阿姆斯特朗和乔布斯这样伟大的创新开拓者。

谨以短文纪念阿姆斯特朗和 2011 年这个时候离世的史蒂夫·乔布斯，他们不仅属于美国人民，也属于全世界人民。我们向伟大的创新开拓者以及他们所代表的创新创业精神致以崇高的敬意。

（2012 年 9 月 10 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理咨询业难以发展做大

——写给我的从事管理咨询的朋友

经济管理学院的研究生，毕业后从事银行、保险、证券、企业中高层管理的很多，而下海自主创业的，从事管理咨询的不少。

其实，做管理咨询要求是很高的，咨询师要对企业经营管理深刻的经验和认识，有很强的沟通交流能力，有广博的知识，有高超的演讲技巧。要能给客户带来真正的价值，客户也要对你有充分的信任，一般的人是不易做好的，最起码，你要用价值提升来赢得客户的信任和尊重。

管理咨询要求不低但效益不彰，虽然要靠智慧、经验，但做一单是一单，每一个项目都要靠相当的人力精力投入，每一项咨询都要接受客户的检验，每一个客户都要重头来过，所以难以复制，难以做大，而且回报有限，每一单几十万元盈利就算不错。

咨询公司若规模大，人养多了，万一接不到单，大家没事干，成本压力大，不行；但规模小、几个人的公司也肯定不行，没有整体研究分析能力，万一项目接单多了，也来不及做，再去招聘抓壮丁不容易，效果不好也要得罪客户，影响信誉，往往两难。

所以，干咨询这一行，虽然可凭专业、技能、经验、口才，能生存、也能赚些钱，但往往仅此而已，难以做大。

我的几个做管理咨询的朋友，有的做了十几年，很不容易，有个别在行业内已经小有名气，个人也有了一定的资本积累，但始终感到难以进一步发展，往而重复，激情不再，漫无目标，所以有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的维持，有的转行，有的关闭，这就是干咨询一行的大体结局。而且，往往人亡政息，只要主要创始人不干了，公司就基本关张了。

当然，做咨询，只要有些能力，能接些客户订单，风险基本没有，“按单生产”嘛，无风险投入，起点较低。总体上能从事咨询业务的人基本属于高素质的白骨精一族，与律师、会计师、评估师等相似。

与咨询相类似、但效益要高些的是融资顾问业务，专为企业提供融资安排、顾问服务，更多的是靠关系、资源、信息和价值链搭建。因按交易佣金提成，所以一旦成功了，收入往往达到百万元级别，比管理咨询要高得多。

但是，融资顾问业务往往“三年不开张，开张吃三年”；没有规模效益，没有可持续性。可以养活一个团队，但不能作为一个企业或品牌的主要业务形态。这跟证券公司的投行业务类似，但券商那是寡头垄断市场，又有保代的门槛要求，有时还需要高层的关系，单均收益高达数千万元以上，这些不是你一个融资顾问的企业能比的。

比起管理咨询，融资顾问收益好些，但成功率要低些，稍有风险。万一撮合不成，主要是前期人工和差旅投入将白搭，但不会太大，成本可控。

相较管理咨询和融资顾问，股权投资就上了台阶。因资金起点高，相对前两者，门槛高得多。股权投资不但需资金实力，更主要靠眼光、靠专业、靠经验，也需要资源、管理、服务能力配套，综合要求最高。

如果你是合格的投资人，投资成功，当然收益也最大，投入产出总是成正比的，千万级的回报是小意思。但是，高收益高风险，投资需要本金投入，风险相比较而言是三者中最大的。

投资事业是能够做大的，并有可持续性。目前，世界上大的股权投资机构，像黑石、凯雷、恩颐、贝恩等私募股权资本，管理着数百亿至数千亿美元的基金规模，体量庞大。然而，最知名的咨询机构，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像麦肯锡、罗兰贝格、波士顿咨询等，也就几家而已，且规模有限。

管理咨询、融资顾问、股权投资三者的简单比较如下表所示。

	管理咨询	融资顾问	股权投资
创业要求	低	中	高
从业者素质要求	高	中	高
创业者个体依存度	高	高	中高
品牌依存度	高	中	中高
成本投入	小	较小	大
客户维持时间	中	短	长
经营风险	小	较小	大
平均单笔回报	小	中	大
发展做大可能性	小	小	中大

所以，管理咨询作为主业不行，但作为辅业、作为手段、作为补充，则是重要的、必需的。

我建议我的一些从事管理咨询的朋友，将业务逐步向上游——融资顾问以及股权投资领域延伸。做过管理咨询的人，是从事股权投资经理人的一个很好的来源。邦明资本就有合伙人是咨询行业出身，能快速进入投资角色，还能对投后管理形成有力的支撑。

这就回到了邦明资本的主业定位——“一专多能”：主业是专业股权投资，但提供多能力、多渠道、多层次的管理咨询服务、融资顾问服务。

（2012 年 11 月 10 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于长三角股权投资协会的一点想法

我有一个想法，有无可能成立一个类似"长三角股权投资协会"(或俱乐部)这样的纯民营社团机制、无上级主管单位的行业机构，作为社团法人在长三角地区的股权投资领域发挥积极的作用?

目前，关于股权投资行业的协会组织，在国家层面，有隶属于国家发改委的中国投资协会创业投资专业委员会;在省区市层面，大部分沿海发达地区和部分内地省份也有相应的协会，上海就有上海创业投资协会、上海股权投资协会、上海国际股权投资协会等三家行业组织，分别归口于上海市发改委、金融办、商务委指导;长三角个别地级市也有行业协会组织，上海的区县中也有如浦东创投协会等。

目前，这些协会的牵头单位大多是政府分管部门或当地国有投资机构，多数带有一定的官方色彩，体制机制相对不活，投资机构参与积极性受限，作用发挥有待加强。香港倒是注册有中华股权投资协会，名字后面还跟个"有限公司"，仅一般入会会员费就达 36 000 元，明显是一个"扯大旗作虎皮"的以营利为目的的企业单位，不在本文意指范畴。

长三角作为我国经济最发达、最活跃的地区之一，区域高度一体化，地缘相近，人缘相亲，经济相融，机会相交。然而，分属江浙沪的数家行业协会带有很强的行政区划特色，相互独立，难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以统一协调，因顾及关系各自又难以越界发展业务，这就与蓬勃发展的地域板块经济发展要求不相适应。

所以，作为专注科技成长投资的股权投资行业的一员，我自然想到探索成立一个叫“长三角股权投资协会”的社团机构，形成地理区域的合力，突破行政区划的局限，发挥一些积极作用。

一、功能对接

投融资项目对接。长三角地区项目资源非常丰富，可发挥协会的平台功能，集中、深挖长三角地区的项目资源，形成项目信息的共享机制，形成资金和项目的有效配置。

LP - GP 对接。作为经济发达地区，长三角具有一定金融投资能力的富有人士是非常多的，这些人也在积极寻求好的投资机会。将优秀的 GP 团队和这些潜在的 LP 充分对接，形成一股强大的资本聚集力量。

政企对接。以协会名义，统一组织，来一个在长三角各地市巡回对接的方式，与有兴趣的地市一级政府抑或县级市政府(长三角许多县级市的经济也很发达，经济总量颇大)深度合作，可为政府引入资金、介绍招商项目、为当地推介金融投资人才、协助管理地方投资资金等，从而条块结合、优势互补，促进当地经济的转型发展乃至长三角整体投资事业的繁荣。

二、投资分享

投资联动。长三角地区有大量的投资机构，不必一个个单枪匹马、孤军作战，可就项目投资进行信息共享基础上的互利合作，既可扩大备投项目源，提高投资效率，扩大投资资金额，又可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同步降低单个项目的投资风险。

投资接龙。不同的投资机构偏重不同的投资阶段，有风险投资，有发展期投资，有 Pre-IPO 投资，有的专门关注天使投资，等等。可将天使期、风投期、成长期、成熟期，直至上市后二级市场大宗交易机构分门别类，对各阶段投资项目发展情况进行跟踪，形成前后道对接，既给后段投资机构提供项目源，又为前道投资机构创造退出机会。

三、顾问培训

咨询顾问角色。可为地区的企业、政府、机构或个人提供专业化的咨询顾问服务。

专业培训。看需求情况，尝试办些如合伙人培训、投资经理培训、合格 LP 培训、企业融资培训、地方政府专项培训等。

四、政策研究

可通过企业调研、信息汇总、意见征集等，形成好的书面建议或行业经验总结，促进行业的规范健康发展。

可办期刊杂志，形成文章观点，同行以文会友。

五、行业平台

类似俱乐部性质的联谊交流，会员可分享经验、交流体会、探寻机会、相互切磋、取长补短。

建立行业数据库源，可建立投资专业人士资料库、备投项目数据库、LP 资料库、已投项目数据库等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可办些名人讲座、经验介绍、特色投资等的活动。

还可以适当搞些如年度评比、投资擂台等组织活动，不亦乐乎。

这一长三角股权投资协会宜纯民营化机制，没有条条框框，精简而高效运作。最好能有一个在长三角地区颇具名望的大型民营投资机构牵头。如同华投资集团董事长、复旦大学教授史正富先生是一个理想的人选。同华投资项目多在长三角地区，成功案例颇多，资产规模庞大，史教授本人兼知名学者，具行业协会的领导经历（曾任上海股权投资协会首任理事长），业界声望高，且其本人又有服务行业发展的热心。

该协会将不以会费收入为主要资金来源，活动经费来源可以是主力发起会员的赞助、社会的支持、政府的优惠、企业的感谢和少量自身的服务收入等。办公场地亦可由某个感兴趣的政府或园区或机构无偿提供，其专职工作人员以市场化方式公开招聘。

协会会员的主体是区域里的大量投资机构，但也可是地方政府、园区、LP 投资者、被投资企业或拟融资企业等，行业从业人员也可以个人身份参加，甚至一些地方的股权投资协会本身也可成为长三角协会的团体会员，相互融合发展。协会要力争让参与其中的各类会员能分享到各自需要的实实在在的价值。

如运作得好，希望能有助于提升长三角地区投资机构的发展和投融资的融合度，加速民营经济的发展，进一步激活该地区的创新转型。

（2012 年 3 月 12 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚钱机会在悄然转变

回顾改革开放30余年来，观念演进恍如隔世，社会变化沧海桑田，经济发展史所罕见，资本膨胀空前绝后。

大变革伴随大机遇。许多人抓住中国改革开放或南巡讲话或制度变迁等的历史发展机遇，经商致富，实现了自身的财富积累；几乎同时，我国的富豪阶层急剧扩容，造就了一个接一个的财富奇迹，诞生了一批批的巨贾榜单，商人的社会地位亦升至我国有史以来的最高端。

粗略分析其间财富路径或模式，大致分两大类型。

第一类是靠个人实干和自身能力合法起家的。

（1）白手创业型。多靠自己的勤劳和智慧，或坐地开厂，或南北闯荡，或辞职下海。许多人从小买卖做起，从披星戴月干起，从解决温饱起步，一步一个脚印，逐步发展壮大。他们不靠背景，专心耕耘，心态踏实，或赚辛苦钱，或深耕细分市场，或外贸订单拔头筹。例如，大量的勤劳智慧、白手起家的初创老板们，更兼那些把打火机、牙刷、圆珠笔甚至吸管等小商品做成国内甚至全球龙头的实干企业家，等等。

（2）加工制造型。趁短缺经济时代或出口导向时期产能不足的发展机遇，纯粹依托低门槛、低成本，从事劳动密集型的加工制造，并靠资金推动不断扩张产能；虽规模粗放，不专不深，同质化严重，倒也能赚得丰厚。例如，大量的从事纺织服装、轻工产品、外贸加工类的企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）先知先觉型。响应政策，嗅觉灵敏，赶上早集。例如：当年的安徽“傻子瓜子”们；早期南下深圳、海南淘金的潮人们；靠购买增发股、投资法人股、早些年批量贷款投资房产的；分众传媒拓展楼宇LED广告牌；等等。

（4）知识经济型。多为有文化的专业人士出身，依托自身技术或专业能力，抑或搭上网络经济的机遇，成功创业的。如大量科技型企业、网络企业等，这些企业中有些是有一定的核心技术或竞争优势的，因而具有持续发展能力。

及至少数企业，依托企业家个人的超强能力，培育出行业龙头或超大企业，具真正的品牌影响和价值创造，甚至成为民族知名品牌，如华为、联想、娃哈哈；抑或网络英雄，具技术创新、模式开拓，如腾讯、百度、阿里巴巴。但是，这些标杆企业的案例在急速增长的私人财富洪流中毕竟数量有限，耀眼而和寡。

另一类则更多依赖时代机遇，有些还带有暴发或灰色的特征。

（1）胆大冒险型。以敏锐的商人眼光和愿赌服输的冒险精神，火中取粟般完成资本积累，如那些早年买股票认购证的、走私贩运的、包飞机的、炒房炒煤炒矿的，等等。但因多半是转瞬的机遇，过期不候，时机不再。

（2）寻租投机型。如在产权改革、国退民进大潮时期，许多以低价甚至零对价购得国有企业控股权的；如靠内幕消息炒股票、做“老鼠仓”的；又如单靠搞定关系、保上市承诺等参与Pre-IPO股权投资的（所谓的PE腐败），等等。

（3）官商关系型。基本依托关系资源，通过打招呼、暗施号令、背地里帮忙等形式，或银行贷款、或土地批租、或挣得采矿权、或专营批文、或高价拿项目工程，等等。关键朝中有人，后台撑腰；台前幕后，关系第一；官商一体，亦官亦商；你中有我，我中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有你。此类型致富比例还很高。

总体上，上述第一类财富模式是主流，主要靠自身努力，勤劳致富，他们是真正的改革开放的潮人，社会发展的基石；而第二类财富模式则本身没有创造新的社会财富，仅仅实现的是财富转移和财富重新分配！甚至如你我懂的，有些带有所谓的原罪问题，多少为人所不服或诟病。

总体上，过去30年的财富路径和模式是比较丰富的。过去的就算过去，存在有其合理性；展望值得展望的，唯变化才永恒。

接下来的30年，企业竞争越来越激烈；人力成本越来越高；资产价格高位徘徊；来自第三世界的国际竞争压力越来越大；高速的固定资产投资告一段落；寻租机会越来越少也越来越难。所谓的制度红利、资源红利、人口红利、国际背景红利等基本不复存在，也不会再来。所以，再单靠吃苦耐劳、先知先觉、加工制造等致富机会难以大批复制，而靠胆大冒险、寻租投机、官商关系等似不再靠谱，有些甚至弄不好连守住富足都不易。

赚钱机会在悄然转变。如何再续财富梦？个人感觉，新的机会须从如下的思路去寻找。

（1）有知识技能。你有核心的技术技能、专业知识，相比别人有比较优势。如许多科技企业，加大研发，技术创新，将产品做细做精，不断提升产品档次；如许多专业服务企业，像会计师所、律师所、券商、专业投资公司等，知识密集，专业程度高，个人能力要求高，能者通吃。

（2）懂差异经营。单靠低层次的模仿、拼规模或低成本，越来越没有出路；只有靠品牌、文化，靠质量、口碑，靠技术、秘诀，差异化经营，又不易被模仿，错位竞争，方有出路。

（3）会创新开拓。三十年河东三十年河西，没有一劳永逸的赚钱机会。需要不断创新，或技术产品创新，或方法思路创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新，或模式渠道创新。即便难以创新，哪怕改良改进也好。你总要与时俱进，拓展思维，否则，抱守老一套，随时有落伍的危险。

（4）能价值创造。想要盈利赚钱，你总要能创造出社会价值和社会财富，光财富转移是不行的。搭便车不再容易，且难有厚利；要想挣得多，必须要价值贡献大。就算是做股权投资，你投资后不参与共同创造价值，也是难以取得持续的高回报的。

总体上，有知识、具技能、善学习的人将更有机会，优秀的专业人才将是稀缺资源，社会财富将再次重新分配。超额利润的空间大幅压缩，与国际接轨的平均回报将是常态，财富积累将更依靠个人自身的能力和智慧，只有少数人能挣得超额的回报。而前30年那些仅靠时代机遇实现资本积累的一代富户，需要不断学习提高，学会请教高明，理解专家管理。如是，则有望能再续财富之路；如仍然抱着以前的固有思维，则时代不同了，赚钱将不再容易，须注意财富或将缩水。

时代在变，机会在变，呼唤后30年的新生代弄潮人。

正所谓：

改革开放三十年，一如沧海变桑田；
创业致富途径多，白丁鸿儒能开颜。
展望未来三十年，时代机会在转变；
看重价值创造力，期待新代弄潮男。

（2012年6月25日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

孔子故里的工业化之路

——山东曲阜的工业招商大会有感

三月中旬，参加了山东省曲阜市的第二届工业招商大会。曲阜是著名的孔子故里、东方圣城，亦是神农故都、黄帝生地、少昊之墟、商殷故国、周汉鲁都，是国务院首批公布的历史文化名城，是一座因儒家思想而泽被后世的文化之城。著名的三孔——孔庙、孔府、孔林于1994年即被列为世界文化遗产，全市四分之一的人口姓孔，一个小小的县级市每年接待的游客达400万人次以上，孔圣人的号召力可见一斑。

如此一个东方文化圣地，经济发展重点当然应是文化旅游产业。然而，从2011年开始，曲阜市开始了工业招商的大手笔，继2011年十月的第一次开始，不到半年时间又组织了本次的第二届工业招商大会，曲阜的工业化发展之路拉开帷幕。

仅本届招商大会，数百名参会代表，大小分会场，多路人马分别对接，宴会演出、参观考察、三孔旅游，出行警车开道，市级几套班子悉数出场，政府部门周末无休，所有客人免费招待。所有这些尽显主人精心之安排、招商之诚意、心情之迫切。

乍一看，曲阜的工业强市之路好像走偏了；但仔细了解，还是有一定的道理。在是否要大力发展工业经济的争论中，曲阜基本形成了共识：解决民生问题还是要有工业基础，要提高人民群众生活水平和福利待遇还是要增加财政收入；旅游文化产业虽使曲阜出名，部分靠旅游为业的人也能受益，但总体上经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发展缓慢，老百姓难以大面积致富，财政吃紧。充分利用曲阜的知名度优势和便利的地理区位优势，大力招商引资，发展工业经济、扩大就业，提升经济实力，是曲阜接下来的重点发展路径。

而且，曲阜围绕本地一些龙头企业和优势产业基础，明确以汽车零部件、生物医药产业、新能源产业和物联网产业作为工业化招商引资的重点。这是曲阜的后发优势，没有也不必再重复以往城市走过的以重化工业优先、环境污染为代价的工业化老路，而是从技术密集、人才密集、资金密集的高新技术产业入手，从而使得发展经济和保护环境互不冲突，与文化名城的地位要求互不冲突。

在招商手段上，曲阜是下了工夫的。为了全心全意地为客商服务，体现文化招商的诚意，全市各单位都专门成立了一个“马上就办”办公室！宣传部门的解释是，你不为群众和客商马上办事，我们马上就来办你！曲阜市还提出以“四零工程”为抓手，以实现“零收费、零插手、零距离、零投诉”为目标，全力打造曲阜发展环境“四零”品牌。

这几年，笔者走访考察过许多地方，参加了若干个地方政府的招商引资会议和投融资洽谈会。可以说，各地招商引资是全员发动、力度空前、精诚所至、客商感动。有的地方每个干部都有招商任务，有的地方三分之一的干部被派驻各地招商。GDP的标杆是动力的源泉，大片的土地被圈成了工地，从沿海到中部，再从中部到西部，成梯度转移推进态势。诚然这也是中国均衡发展、全面小康的必经之路，当然这里面科学规划、各地协调发展、因地制宜、控制速度、保护环境是非常重要的一环。

曲阜若真能严格按上述口号提出的措施逐样做到，辅之以孔圣的凝聚力和良好的区位优势，则曲阜的工业化之路将可能顺利推进、迅速发展，甚至能后来居上。但是，就怕政策时常是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一阵一阵的，领导一换届，干部一调整，就是一套新思路、一批新口号。“萧规曹随”的现象并不常见。小到企业、大到国家，放眼全球常常如此的。

希望曲阜的工业化之路能把好方向、保持连续、顺利推进，也更希望曲阜在发展工业经济的同时，继续发扬光大延续千年的圣城文化，不辱孔子故里之美名。

有诗曰：

三孔世遗一日游，千年圣城数回头；
孔子故里举工业，八方引客正风流。
“马上就办”讲服务，“四零工程”为计谋；
时代招商靠智慧，科学发展需统筹。

（2012 年 3 月 26 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

摩立特咨询破产的启示

摩立特（Monitor Group）破产了！路透社的消息称，摩立特已经根据《美国破产保护法》第11章的相关条款签署了文件，正式申请破产保护，拍卖资产，而买方则是德勤咨询。根据德勤咨询与摩立特签订的资产购买协议，德勤咨询将直接接收摩立特在美国的业务；而在美国之外的摩立特的业务将由德勤在各国家和区域的分支机构接收。

本文不评论德勤收购摩立特的优劣和未来整合的成效，倒是想知道，为什么这么一个能为许多世界500强企业提供管理咨询服务的、享有国际盛誉的专业管理咨询机构怎么就将自己管理破产了？

摩立特咨询集团成立于1983年，是一家在国际上享有盛誉的咨询公司，曾经高居职业咨询公司沃尔特（Vault）咨询公司排名的前五位，被人称为咨询业的雷曼兄弟，一直致力于向各类政府、商业组织和非营利组织提供战略、市场、组织规划和创新方面的咨询服务，总部设在美国马赛诸塞州波士顿的剑桥市。其数位创始人曾于20世纪80年代在美国哈佛大学商学院执教或者从事研究工作，是战略研究学院派的代表，其中包括被尊称为“竞争战略之父”和“战略管理大师”的迈克尔·波特教授。摩立特的客户包括全球各地的知名企业，其中很多为《财富》世界500强企业，其客户中超过80%的客户为其长期客户。至今，摩立特在全球设立有28家分公司，员工1 200人；其1993年开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从事与中国相关的咨询业务，目前在北京、上海和香港设有三家分公司。

分析摩立特的破产原因，至少如下三点可带给我们深刻的启示。

一、合理的合伙人股权安排是咨询事业永保不败的基础

咨询公司的主要财产和核心竞争力主要就是人，尤其是合伙人。国际上知名的咨询机构、投资公司、律师行、会计事务所等，主要就是靠一大批高端的合伙人在运作、在支撑、在开疆拓土。据了解，与麦肯锡、波士顿等大多数管理咨询公司的实际合伙人制度不同，摩立特采用的是名义合伙人制，即新加入的合伙人几乎没有股份，大部分股权掌握在其6、7个创始人手中；后来虽然分出了少部分股权给其他合伙人，但大部分股权和决策权仍然集中在少数人手中，老合伙人年事甚高甚至不再从事咨询工作仍把持大量股份。这就成了很大的问题，之所以是合伙制，主要就是人合而不是资合；如此，那优秀人才的引进、合伙人队伍的稳定性等就可想而知。然而，缺乏足够优秀的合伙人，如何取得客户的信任？如何体现咨询的价值？如何对内部员工以及新人进行足够的指导和培养？

据了解，虽然波特教授创办了摩立特，但他本人参与日常管理不多，对摩立特的影响力并不大；由于规模较小、经济动荡、竞争激烈，摩立特的老合伙人看看形势不对，甚至不排除有套现离场的冲动。

我想，波特教授虽是战略管理大师，但对股权结构安排、团队长期激励等方面却考虑不周。试想，没有一定的长期股权激

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

励，优秀的名义合伙人为什么要为摩立特的老股东们卖命？没有新人辈出以及持久的竞争力，甚至于公司都破产了，你们老合伙人拥有那么多股份又有什么价值？在以人为主要资源的合伙制企业中，合理的股权结构往往起到决定作用，是公司长治久安的根本制度安排。

二、实战经验和行业背景对于咨询公司越来越重要

咨询公司的业务主要就是满足客户的实际需要，能帮助客户解决实际问题，而光靠秀几张光鲜的 PPT 就能忽悠客户的时代早已成为过去。《哈佛商业评论》就曾称管理咨询行业未来的一大转变便是提供整体性的咨询方案。企业不再希望单单聘请一家战略咨询顾问，过来捣鼓几个月，最后整出一本他们无法实施的 PPT 方案。企业客户越来越强调可实施的、整体性的解决方案，所以现在像 IBM 等从实业背景和系统解决方案转型的管理顾问公司就很受欢迎；同样，近年来麦肯锡也已经逐步涉足运营层面业务，且这部分业务比例有扩大趋势。

因此，专注战略咨询的摩立特就需要下探运营层面的业务，满足客户的多层次需求，而这样就对其合伙人的背景提出了更高的要求。与麦肯锡、波士顿、贝恩（业内将这三家公司统称为 MBB）等咨询机构的大部分合伙人都是在某一领域有工作多年经验后再从事咨询业的情况不同，摩立特本注重研究驱动，有着天生的学院派“基因”，仅有少部分合伙人和咨询人员有深厚的行业背景。诚然，战略层面的咨询业务，“思想领袖”（thought leadership）确实也很重要；像波士顿咨询就曾揶揄麦肯锡过于强调咨询方法，但对于管理理论贡献不多；摩立特确实是星光熠熠、大师云集，每一位“思想领袖”都是商业、管理学术领域的超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

级巨星——战略方面有迈克尔·波特教授，市场营销方面有汤姆·格纳教授，组织行为学方面有克里斯·阿吉里斯教授，等等。然而，你对行业了解不多，没有深切的实体经营体会和企业运作经验，如何能提出独到的、针对性强的、能有效解决问题的战略咨询建议和能顺利实施的运营层面的具体指导方案？

三、咨询公司单一业务发展难度加大

咨询行业竞争环境和 10 年前已有很大不同，全球化背景下，企业需要各种类型的咨询服务如战略、运营、IT、HR、并购等。以前有许多咨询公司单做一块，以做精为傲，但现在不一样了。咨询公司通过业务范围的逐步延伸，进行整合方案建议，可以吸引客户、促进销售，能在各层面绑定客户、保持客户的粘性；而且长期的、各个层面、各类型的合作，使咨询公司对客户的理解更加透彻，可以不断提高咨询方案实施的效果，也容易挖掘新的潜在需求。而从供应商选择角度来说，客户也自然尽量做熟不做生，选择新的咨询公司时双方的磨合也需要成本。如此，像四大会计事务所发展咨询业务就有很大的优势，由于其审计客户的网络资源非常强大，可以将其审计业务的部分客户发展成为咨询服务的客户。毕竟拥有长期合作的大客户才是王道，这么看来，德勤咨询收购摩立特倒是不错的选择。

不但如此，现在系统解决方案提供商更多地涉足咨询业务，像甲骨文、SAP、IBM 等管理咨询业务发展迅速，国内的金蝶和用友等系统软件商也在往咨询服务转型。这对传统咨询公司冲击很大，连埃森哲这样能够发挥系统实施与管理咨询业务整合优势、在行业内占领导地位的咨询公司，现在也面临巨大的挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于摩立特从事的是相对单纯的战略咨询业务，基本不涉及运营层面（其实它也没有足够的有资深行业背景的合伙人支撑运营层面的业务），这不但对企业客户的价值创造有限，而且业务也难以持续拓展延伸，靠一单一单地做，非常吃力，成本又高。与MBB为代表的全球竞争对手相比，摩立特无论在积累行业知识、内部研究方法论、全球客户网络、获取数据的人均成本、盈利能力、风险承受能力等方面都处于下风，缺乏规模效应，难以支撑其全球化的独立发展。

此外，摩立特的破产也说明，作为一家咨询公司，平时都是给别人提供各种建议方案，但自己内部的核心决策如何做？如何保持自身的财务安全和业务持续优化？就像医生一样，在给别人治病的同时，也要注意自身的健康问题。无论如何，咨询公司把自己搞破产了终究是有些说不过去的，虽然最后见惯风浪的摩立特的师爷们，为自己开出了最后一张还算不错的“药方”——卖给德勤咨询。

摩立特已死，咨询公司当引以为戒，其他合伙人制的相关行业众多企业也一样道理。

正是：

战略咨询一枝花，
经营不善终倒下；
德勤收购虽不差，
牢记教训靠大家。

（2012年11月25日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挤掉泡沫再上路

——股市下跌是机遇

股市持续下跌，有人抱怨，有人沮丧，有人失去信心，也有人不断发出救市的呼声。还有一种观点认为，全球2012年中国经济年度表现最好，但股市表现却最差，与经济走势背离，很不合理，说明股市出了问题。

我以为，虽然中国股市问题是很多，但本次下跌本身却不是问题；相反，股市涨了问题同样存在，甚至可能问题还更严重。比较股市的表现也不能这么简单孤立地拿一个时间段进行比较，所谓的某一年度股指表现如何没有太大意义，要看起始点位，要看整体估值，要看未来趋势。风物长宜放眼量，对中国股市而言，下跌不是坏事，而是在解决问题。

首先，中国股市便宜吗？指数已经跌得很低了，跟以往比，确实不算贵；但放眼国际市场，仍不能算便宜。虽然金融股、钢铁股、基建股等大盘股基本处在价值区域了，但许多股票并不便宜，创业板、题材股、ST股、白酒股等仍有不少泡沫，大量的创业板、中小板大小非等待解禁套现，好多股票仍没有长期投资价值，下跌是合理的价值回归。具体到个股走势，现在下跌多的其实大多是上述估值仍偏高的股票，相反，许多蓝筹股基本没有多少下跌动能，有的甚至有掉头迹象。

其次，估值低位就不好吗？牛市是从熊市孕育的，凡大行情是由低位产生的。不少大牛股是在股市低迷时期上的市，如苏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宁、三一等，投资者只要长期持有基本能得到丰厚回报；而且低位入市者往往得到超预期的回报。相反，市场公认的大熊股大多是在股市泡沫高涨时期上市的，像中国石油、华锐风电、庞大集团、中国铁建，中小板如森马服饰、徐家汇、英飞拓等，以及创业板如智云股份、坚瑞消防、桑乐金、世纪瑞尔、佳士科技等，看看这些股票的日 K 线图吧，犹如“八”字右边的一捺，恰似一江春水自高山滚滚而下奔腾到海不复还！伴随着这一过程，散户们经历了漫长的深套、凌迟般的割肉痛苦。

再者，股市造假上市的冲动为何如此强烈？为了能上市，能不惜代价，不择手段，关键是因为上市与不上市的差距过大，一二级市场制度差价太过明显，二级市场高估值利益太诱人了。多少公司在排队，大小股东们希望通过上市将股份高价甩给二级市场去接盘，从而顺利实现套现的梦想。相反的，现在许多在美国上市的中资概念股企业却纷纷主动退市，不就是因为估值过低、不如先下市再回归 A 股上市嘛；而 A 股有想主动退市的上市公司吗？打死也不肯的。所以，从这一角度看，目前股价下跌、一些公司高价 IPO 或高价增发发不出去就对了。

还有，为什么受伤、亏损的总是散户？关键是我国股市在大多数情况下、绝大多数股票价格是高估的，是没有投资价值的，有类于赌场，大量的中小散户根本不知道买的股票值不值得投资，合理价格应该是多少。所以，每逢上涨，散户不是适时获益了结，而是更猛地往里冲，老头老太都变成股痴股神，浑然没有风险意识；每逢下跌，茫然无助，希望救市，往往深套后到底部区域绝望而割肉，地板价离场。待下一轮牛市再来临，再重复上述过程。散户基本是跟着感觉走，跟着庄家走，跟着股评家走，享受了上上下下的过程；盈利往往是暂时的、账面的，亏损是实实在在的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假如没有大量的中小散户的"热情"参与，还会出现华锐风电那种趁着其所在行业需求最火爆、公司业绩最靓丽、以最疯狂的PE值(摊薄市盈率48.8倍)、以90元发行价、高额融资94亿多元、融资后估值900多亿元的博傻发行行为发生吗？要知道，该公司的净资产扣除融资到的90多亿元外，也仅有30多亿元。像这么一个制造业企业，虽说属新能源行业，但本身并没有太多的技术含量，产业发展还得靠国家的政策补贴，居然能够以如此的天价发行，造就如此严重的泡沫，虽不可否认华锐风电有资本高手运作其中，但实在是将所有的散户套在了高高的、永远再也无法企及的山巅上了。按照该公司的经营状况，考虑到风电行业的整体态势，即使现在跌到不足200亿元的市值，也很难说就没有下跌空间了。

同样，假如没有中小散户的"热情"参与，中石油还会以16元左右的发行价并以48元的高价开盘吗？即使按现在的中石油8元多的价格，其估值也不能算低。

二级市场上真正圈走的资金基本都是中小散户亏掉的钱！(公募基金的钱也主要是小散户的。)而且股市泡沫越浓，散户受到的伤害越大。股市二十年来，绝大多数老百姓并没有通过参与股市增加了财产性收入，绝大多数倒是在股市上亏得一败涂地，相反养肥了少部分中介精英、食利阶层、机构高管等。

所以，现在估值下跌是一个机遇，是又一次地让中国股市走下赌场、回归合理，从而能真正发挥股市的融资功能、价值发现功能和资源优化配置功能的时间窗口期。挤掉那些泡沫，让股价体现企业的内在价值，让价格杠杆发挥作用，让投机者远离股市，也让广大中小散户们之后能放心地在股市投资，从而获得踏实的财产性收益。只有股市长期投资价值出现了，散户们能基本放心地投资股票了，市场才会相对成熟，才能在今后长期真正保护中小散户投资人的利益。我坚信，股市泡沫愈少，价格越接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近真实价值，散户受伤害的可能越小。

所以，股市下跌，价格回归理性，乘机在低位徘徊一段时间，挤走投机的、短线的、爆炒的，实属必须。虽然伴随这一过程，不少散户免不了亏钱，但刮骨疗毒，良药苦口，通过股市的下跌来降低赌性、合理估值以及理性投资，让广大中小散户接受教训、暂时远离股市也好，就让机构和机构相互之间去博弈吧。千万不能再次因为股市跌多了，有人打着老百姓亏钱的名义叫几声，管理部门就被动地去救市，这样只能是扬汤止沸、舍本逐末，用下一次中小散户受到更大的伤害来减轻目前股市下跌可能给散户带来的暂时阵痛，这样问题反而会周而复始、一拖再拖、永无止境，这无益于重融资、轻回报问题的解决，无益于股市投机问题的解决，无益于散户根本亏钱问题的真正解决。

长期来看，市场是均衡的，哪怕一段时间估值过头了，市场也会自身纠错的。挤干泡沫再上路，让二级市场是“唐僧肉”的局面逐步成为过去，让一年多的股市新政、今后股市改革的基础夯实夯牢。如此，今后中小散户们的钱才不再容易被骗走。

所以，我以为证监会一段时间以来的相关改革措施从长期看是正确的。郭树清根本不必为股市下跌担心，可直面挨骂的压力。

我的观点是：

股市下跌是机遇，
市场调节该有度；
挤掉泡沫再上路，
散户利益受保护。

（2012 年 12 月 1 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行理财产品终于犯事了

——关于华夏银行理财产品事件

近日，华夏银行一款理财产品事件闹得沸沸扬扬。一年前，投资人在华夏银行上海嘉定支行员工的推荐下购买了一款理财产品，该理财产品的普通合伙人是通商国银基金公司，入伙产品为中鼎财富投资中心(有限合伙)。一年过后，投资人购买的承诺收益率达11%的该投资产品在到期后，不但一分钱没赚到，就连本金都无法收回。

这一事件目前尚在处理过程中，华夏银行已经着手谈判处理此事，公安机关亦已介入。这里先不论此事最终处理结果如何，仅从事件本身来分析，反映出银行理财产品的问题不少。

一、如何甄别、监管私募基金产品

目前，公安机关已经对该事件立案侦查，涉案的通商国银基金公司相关人员已经被拘留。据悉，涉案的通商国银和中鼎富国投资基金的法人是同一人，其幕后负责人魏辰阳曾因金融诈骗被判刑7年！2011年就有河南本地的投资者举报其在当地的担保公司中涉嫌骗保。网友爆料称，“中鼎财富1个月不到，注册了7个有限合伙企业，这摆明着是准备大干一场然后跑路的。”而该产品投资分四期，第一期投资河南永恒生典当行，投资金额2 000万元左右，目前已到期，但投资人称典当行无法兑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

付；第二期投资河南新盛博汽车服务有限公司，投资金额 1 000 万元，2012 年 12 月 21 日到期，而河南新盛博汽车服务有限公司已人去楼空，当时华夏银行工作人员介绍是做海南马自达 4S 店的；第三期是于 2013 年 1 月 10 日到期的投资河南奥鑫汽车服务有限公司，投资金额 5 000 万元，奥鑫目前运作正常，但还款意愿不强；第四期投资云顶商务俱乐部，投资金额 2 000 万元，而该项目尚未造完，人已"跑路"。

如此一个有前科的管理人，如此的涉案投资标的，不管是作为银行正规理财产品的合作伙伴，还是理财经理私自揽活的对象，你居然没有做过严格的尽责调查，就这样轻率地介绍给你的客户，甚至自己的支行领导？作为银行对私募基金的宣传和发售过程如何管理？又如何监控理财产品的投资运作和决策过程？

二、如何保护投资人利益

据介绍，该产品是 50 万元起步认购，投资人中最多的损失高达几百万元，涉事总金额高达上亿元。继该事件爆发以来，数十名投资者每天到嘉定支行门口拉上横幅要求银行赔偿。加入要求赔偿大军的投资者队伍逐步壮大，除了此次爆出的中鼎财富一号股权投资计划的投资者外，购买相似性质、高收益率产品的其他部分投资者也因为担忧到期无法兑付而聚众前来。据多位投资人表示，仅仅是购买中鼎财富产品背后牵扯的投资人就达 200 多人。

银行方面称，事件属于该行员工的个人行为，银行完全不知情，相关的理财产品并非华夏银行的理财产品，该行也从未代销过该款产品。虽然从产品性质看，这是一个不靠谱的私募基金，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且涉嫌非法集资；在投资人提供的所有合同上，也均没有银行的名字和公章。故该产品应该不属于银行的正规产品，但按相关规定，银行员工是不允许从事与本职工作无关的其他金融工作的，更不允许在银行办公场所从事与该银行毫无关系的产品的推销。所以，作为一家全国性的股份制上市银行，发生此事只能说明管理混乱，内控不严，在对员工的管理、考核、风险排查等方面有不可推卸的责任。

三、此事应不是孤立事件

近年来，为了实现业务的多元化发展，降低息差收入的比重，商业银行普遍在大力发展各类理财产品。这些理财产品基本分为保本型与非保本型两类，前者在表内核算，后者在表外核算。各类银行理财产品推陈出新，花样繁多，从房地产、红酒、艺术品到普洱茶、钻石、火腿、碳排放等不一而足，层出不穷。这里面，经常鱼目混珠，噱头大于实质。2012 年以来，银行理财资金又成为中国城投债市场的最大机构投资者。除购入城投债外，商业银行也是信托公司信托计划的重要购买者。

银行理财产品的系统风险到底有多大？由于许多银行理财产品的到期日较短，而理财资金投资的资产期限又较长，存在期限错配，因此商业银行通常采用“资金池”的方式来运作理财产品，即将发行各类理财产品募集的资金放在一起，用来购买各种风险资产，再用从各种风险资产获得的收益来向理财产品的购买者支付收益。“资金池”方式就等于将不同资产与不同理财产品混杂在一起，很难分清特定理财产品背后究竟是哪种基础资产在支撑。一方面，不同理财产品的风险交织在一起，另一方面，银行可以通过发新偿旧来满足到期的兑付。中国银行董事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长肖钢前段时间将这类“资金池”的理财产品直接称之为“庞氏骗局”。

银行发行的正规理财产品尚且如此，个中隐藏的风险不断积聚。而像本次出事的华夏银行个别员工代售的这类私募产品，到底有多少还是未知数。“该产品不是信托，资金也不在华夏银行托管；华夏银行说是理财经理私下推销给自己服务的客户，这在银行业并不是个别行为。”有专家认为，此事可能掀起银行业对基层产品营销的一次整顿风暴。

银监会对银行代理产品虽有严格的规定，但执行过程肯定会有漏洞。现在的问题是，民间大量富余资金需要更多的投资出路，高净值投资人缺乏合理的、有效的理财投资渠道。商业银行不应操之过急，而是如何规范引导、控制风险，如何科学地设计理财产品，如何严格筛选合作的信托公司、基金管理公司，如何既提高收益又控制风险来有效保证投资人的合法利益。

从这方面看，邦明资本和银行的合作空间会愈来愈大。

（2012 年 12 月 8 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七篇

感怀有思



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诗二十余首

新年自勉

十八载苦读寒窗，
十三年工作彷徨；
校园走出到企业，
实业经营转投创。

牢记为人处世方，
社会大学积累忙；
一朝除却书生气，
驰骋商场豪气放。

（2008年元旦）

金融危机有感

嗟叹光阴似箭锋，
眨眼又是一年空；
当前形势如天气，
身处严冬复言冬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遥想年初股房市，
上帝神仙成茫翁；
急转直下超想象，
国际国内危机凶。

股市年跌逾七成，
房市低迷欲趋同；
出口急滑物价降，
企业增亏寒意浓。

资产价值大缩水，
复遇裁员降薪恐；
勒紧裤带节开支，
过年只需一点红。

自古冬至春不远，
信心更比黄金重；
相信否极泰会来，
市场复苏见繁荣。

（2008 年 12 月 26 日）

新 春 贺 词

鼠年跌宕何所求，
金融危机安能久？
一朝除却旧岁愁，
愿君新年别样牛！

（2009 年 1 月 25 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不惑，不惑！

经历资历加精力，
人生四十正当年；
熟谙世事不踌躇，
明确定位不幻想。
肩负事业家庭担，
理当自重且自强；
待到天命耳顺时，
回看今日应坦然。

（2009 年 2 月 10 日）

读毛泽东诗词有感

自小立下凌云志，
胸怀天下作人杰；
诗词可比宋苏辛，
武略文韬尽风流！

（2009 年 2 月 13 日）

心　　情

回想当初来复旦，
廿二年光一挥间；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当年十八懵懂样，
如今不惑显沧桑。

识得人生多跌宕，
几多收获几多憾；
自信成功在等待，
实现自我有时间。

（2009 年 12 月 15 日）

中 秋 感 怀

蓦然立镜前，
多少华发现；
感慨向来事，
爱憎有明辨。

前程路漫漫，
上下求索忙；
他年再回首，
世事均坦然。

（2010 年 2 月 28 日）

自 勉

博士创业不足怪，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

四十下海未必迟；
留得执着自信在，
廿年足以成吾业！

扬长避短是要旨，
财散人聚需牢记；
坚持价值投资法，
争创邦明品牌路。

（2010年7月5日）

赠　　妻

年过四十犹美丽，
温柔娇嗲当年似；
学会为人与处事，
做事偶尔缺口气。

（2010年7月16日）

示　　儿

上外附中虽考定，
读好还需加把劲；
最是爸妈操心事，
何时养成自觉性？

（2010年7月16日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

滁 州 考 察

（上海股权投资协会“皖江行”，赴滁州、马鞍山考察有感。）

沪上协会来考察，
滁州政企共茶话；
产业转移承接忙，
投资机会靠大家。

（2010 年 12 月 3 日）

投 资 原 则

投资有诚意，
原则要坚持；
条件谈不拢，
等等也不迟。

（2011 年 8 月 13 日）

中 秋

一年一度月最明，
十全十美人常情；
又逢桂香八月半，
吟诗胜过品月饼。

（2011 年 9 月 12 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东阿考察

邦明资本来东阿，
阿胶产业一日走；
考察交流招待隆，
唯感压力是喝酒。

（2011 年 10 月 7 日）

自评与感悟

人至中年，凡事不惑；
不以己悲，勿以物喜；
长于谋划，敏于决策；
宽以待人，严以律己；
广于交友，勇于担责；
意在事业，乐在投资。

（2011 年 12 月 2 日）

年会祝词

今宵相聚同饮酒，
龙年再将事业就；
玉海金涛抓机遇，
祝君更上一层楼！

（2012 年 1 月 12 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给合伙人拜年

邦明合伙搞创投，
一年又上一层楼；
龙年再将事业就，
兄弟齐喝庆功酒。

（2012 年 1 月 20 日）

勤　　奋

邦明资本评劳模，
最有条件应数我；
黑白五二家常饭，
向来辛勤有回报。

（2012 年 3 月 23 日）

无　　题

滚滚人生喜惊雷，孜孜事业何觉累？
春蚕丝尽蜡泪干，原来转形又轮回；
常念处身多阳光，应学勤蜂采花蕾；
天虽无情却公平，投资有道靠栽培。

（2012 年 4 月 22 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新疆考察

（上海金融办和股权投资协会赴新疆考察，有感。）

新疆之行好印象，
南山牧场马蹄扬；
吐蕃名城葡萄熟，
阿拉心醉不相忘。

（2012年7月27日）

呼伦贝尔印象

（杨浦区金融办组织投资机构赴内蒙研讨，有感。）

呼伦草原牧牛羊，
兴安森林野苍茫；
根河湿地原生态，
满洲国门戍边疆。

达赉湖畔马鞭扬，
敖包相会有遗章；
如画美景不胜收，
留得风情复游畅。

（2012年9月9日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

临 江 仙

——春游

（农历 3 月 21 日，邦明资本到朱家角百果园春游。）

邦明资本踏春游，
朱家角畔逗留，
团队员工携亲友。
三月百果园，
恰似下扬州。

烧烤射击骑沙车，
更喜河中泛舟，
会当击节溯中流。
凡事争上游，
可贵在持久！

（2011 年 4 月 23 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

西 江 月

——祝贺大学毕业 20 年同学聚会

当年同窗共读，
如今各地闯荡；
复旦八七电工系，
曾经虎卧龙藏。

分别廿载聚首，
惊叹青春别样；
同学重忆大学时，
尽将友情叙畅。

（2011 年 10 月 15 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令人色变的癌中之王
——胰腺癌

邦明资本管理合伙人　蒋永祥博士
复旦大学校医院　徐晓燕副主任医师

最近有关胰腺癌的坏消息接踵而至。

这两天，见到蓝光科技刘文弟总经理，他神色凝重，说刚从咸阳回到上海，参加完彩虹集团公司邢道钦总经理的追悼会。我异常震惊！一个体格健壮、意气风发的中年男士，一个挥斥方遒、充满激情的央企领导，一年多前还一起在安徽合肥为彩虹蓝光 LED 基地的建设合力运筹。清晰记得在安徽省委书记张宝顺接见汇报时，他思路敏捷、志向高远；在和合肥市市委书记孙金龙一起午餐时，他谈笑风生、挥洒自如；在蓝光公司股东会上，他长远谋划、敏于决策……从查出胰腺癌到现在，也就大半年时间，享年仅 56 岁。

前些天，原复旦大学副校长、管理学院院长郑祖康教授，因胰腺癌病逝，享年 64 岁。郑老师是知名统计学家，温文尔雅，我在读博期间郑老师给我们上过课。他是在上半年复旦大学例行体检时查出胰腺癌的，仅半年时间就走了！

再前些天，众所周知，缔造苹果神话的天才乔布斯因患胰岛细胞癌病逝，享年 56 岁，震惊全球！

以前也听说，原中央政治局常委、国务院副总理黄菊亦是因胰腺癌病逝于任上的，享年 69 岁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些人，正值当年，享有优越的生活条件和最好的医疗待遇，但还是一个个都倒在了被国际医学界称为“21 世纪的顽固堡垒”的癌中之王——胰腺癌上，令人色变。

让我们先了解一下小小的胰腺吧。胰腺是人体腹部深处一个小器官，位于上腹区腹膜后，外形狭长，横跨第 1—2 腰椎间，长 12—16 cm，重约 80 g，可分头、颈、体和尾四部。头、颈部在腹中线右侧，居于十二指肠弯内，体、尾部则在腹中线左侧，毗邻胃大弯、脾门和左肾门。

胰腺体积虽小，却作用非凡，它是人体最大的腺体，其生理作用和病理变化都与生命息息相关。胰腺为混合性分泌腺体，主要有外分泌和内分泌两大功能。其中，外分泌主要成分是胰液，通过胰腺管排入十二指肠，内含碱性的碳酸氢盐和各种消化酶，其功能是中和胃酸，消化蛋白质、脂肪和糖；内分泌腺由大小不同的细胞团——胰岛所组成，分泌胰岛素，调节糖代谢。

胰腺癌是因负责胰腺外分泌功能的腺体细胞发生恶变所致，占全身恶性肿瘤的 1%—2%，近年来有上升趋势。癌瘤生长的部位以胰头为最多，大约在 60%以上，其次为胰体局部，全胰腺最少，仅占 5%左右。患者男性多于女性，高发年龄为 40—65 岁。目前胰腺癌病因尚不十分明确，多与环境中致癌物质和慢性胰腺炎、慢性胆石症等有关；此外，情志抑郁、嗜烟酒者的发病率较高。由于胰腺位于腹腔深部，早期胰腺癌诊断十分困难，绝大多数一经确诊已属晚期；未经治疗的胰腺癌病人，90%以上于诊断明确后一年内死亡！能活过 5 年的病人几乎很少见。

而前述乔布斯所患胰岛细胞癌是因负责胰腺内分泌功能的细胞即胰岛细胞发生恶变所致，病因不明，非常罕见。胰岛细胞癌与胰腺癌的存活率相差很大，通过手术后，如果不发生转移，胰岛细胞癌 5 年存活率约 60%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你已 40 岁以上，近期出现下列症状：厌食，消化不良及体重下降，腹部不适或疼痛，原因不明的顽固性上腹痛、腰背痛，上腹不适的部位较深、范围较广且常不易用手指准确点出，伴有乏力和进行性消瘦，黄疸，脂肪泻，突发糖尿病，等等，那么一定要注意到医院检查一下胰腺。

胰腺癌难防难治，但也可采取些适当的预防措施，如：戒烟，不饮酒或少饮酒，尤其不要饮用高度白酒；不暴食，特别是不一次进食大量高脂肪、高蛋白质食物；调节血脂，积极防治动脉硬化；多吃蔬菜水果，适当运动，规律生活。40 岁以上每年体检一次，有癌肿家族史的人要增加肿瘤标记物的检查项目。即使不是因胰腺问题而到医院作 B 超、CT 或腹部平片检查，也应顺便检查一下胰腺是否正常；如果怀疑胰腺有问题，应作胰胆管造影检查。另外，有胆道疾病的人应积极治疗。

事业诚可贵，身体价更高。人的生命是坚强的，但又是非常脆弱的。在当代医学真正攻克胰腺癌之前，让我们还是怀着敬畏之心，适当对它加以预防吧。

祝大家健康、快乐！

补记：近期，我国围棋泰斗陈祖德九段又因胰腺癌病逝！甚可惜。本人喜爱围棋，对陈九段尤敬仰。

（2011 年 11 月 19 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

临 江 仙

——拜年

光阴似箭又一秋，
奋进催人快走。
邦明续将事业就。
几亿资金募，
数家企业投。

企业经营何所求？
多靠领导朋友。
龙年发展不停留。
待到相聚时，
手持致谢酒。

（2012 年 1 月 22 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么多千年古刹、少百年老店？
——由柯达申请破产保护引起的思考

美国柯达公司申请破产保护的消息着实让人伤感不已，又一间百年老店不行了。

柯达公司的前身早在 1881 年在美国成立，有一百多年的历史了，它先后研制出胶片和傻瓜相机。柯达曾一度统治胶片业，帮助人类带回首批月球照片，亦是数码照相机的发明者。早在 1930 年，柯达就已占到世界摄影器材市场 75%的份额，利润占到 90%以上。

这里不去品论柯达衰败的详细原因，也不细说它挣扎求生的具体方案，这些似乎是千篇一律，不断重复着昨天的故事。我们要探究的是，百年老店是如此之少，而又一个个相继风雨飘摇；而与之对应的，延续千年的寺庙道观随处可见，而又愈加香火鼎旺，如始建于西汉的崂山太清宫已有 2 000 多年的历史；建于东晋的杭州灵隐寺有近 1 700 年的历史；始建于 495 年的少林寺有 1 500 余年历史；建于唐朝的九华山化城寺也有 1 300 多年的历史。

千年古刹多见，百年老店少有。为什么？我陷入沉思，不断揣度，感到这里存在着如下四个方面的本质性差异。

一、营利组织和非营利组织的差异

企业作为社会经济组织的最小单元，发展和营利是第一要务。身处滚滚红尘，每日面临激烈的市场竞争，要处理好股东回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报、经营团队激励、员工福利和职业发展、客户服务、供应商协调、同行竞争以及社会责任等方方面面的关系。你可以在一段时间内顺风顺水，但不可能永远的一帆风顺，遇到波动、困难、低谷都很正常，稍有不慎即可能堕入万劫不复的深渊。追求利润、赢得生存发展的空间是无时不在的压力。

寺庙是宗教存在的单元，属于非营利组织。它往往处于世外桃源，接受香客的化缘，领受施主的捐助。从生存角度看，寺庙的存在与否不对其他人、其他寺庙产生压力，有的则是与世无争、普度众生、交相辉映、相互寄托。

二、应变创新和文化传承的差异

企业发展需要应对市场环境的变化，适应相互竞争的要求，不断进行包括产品、技术、服务、管理、经营模式等方面的适应市场需求的创新，以迈过一道道坎儿，跨过一个个难关，升上一个个新的台阶。柯达虽是数码相机的发明者，但却因没有及时推向市场，仍致大难。可见，不能创新，或不及时创新，或没有适应市场的创新，或创新而不及时推向市场，都有太多的风险。企业时刻面临不断创新的压力。

寺庙是宗教的载体，传承大于应变。佛教宣扬行善，基督教信仰上帝，伊斯兰教为了真主，理解上虽可有些差异，但基本教义内容是不变的，是永恒的，教徒是顶礼膜拜的。寺庙需要的则是默默的传承、传教。

三、满足物质需求和满足精神需求的差异

企业要提供专业的产品和服务，满足人们不断变化的物质

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

文化生活需求。物质需求层出不穷，不断更新换代：以前，人们能吃饱饭就不错了，后来有了手表、自行车、缝纫机老三大件之需，到彩电、冰箱、洗衣机三大件之喜，还有空调、相机、计算机之升级，再就是住房、汽车、保险新三大件之说，及至游艇、太空旅游、私人飞机等的富豪需求，层出不穷；前段时间又出了有人通宵排队买"苹果"的新闻，可见需求无止境啊。传统的被现代的取代，傻大粗的被高精尖的取代，模拟的被数字的取代，实体的被网络的取代，创新的动力和消费的需求无穷无尽，大势所趋，持续成长、不断求变的压力无时无刻。休说各领风骚数百年，就是数十年、数年都很难。

寺庙提供的是精神产品，体现宗教文化的力量，寄托人们的精神信仰。它就屹立在那风水宝地上，你可以去参观，去膜拜，去朝觐，也可以在心中默默祈祷，遥寄心愿。不断变化的外部世界易造成人们患得患失的不安全感，从而去寻求超脱于物质层面的安全感以及获得生命价值的肯定，于是倡导无欲无求、暗示祈福免灾的宗教寺庙成了许多人的精神引领。人们对其精神寄托的东西，不但绝顶信服，还会倍加呵护，以保香火代代相传。这种精神层面的需求无形而强大，可以跨越时空无限延伸。

四、人性贪婪的弱点和爱心行善的优点的差异

企业是经济组织，追求利润最大化，这时人性贪婪的弱点往往容易成为企业发展的致命伤。为了追求更多的利润，不断扩大金融杠杆的比例，最终导致了雷曼兄弟的倒闭；百年通用汽车的破产，与其说是战略失误未能跟上新能源时代的步伐，倒不如说是败在了贪婪的高额人员福利成本之上了；柯达为了保住其既得的胶卷市场的利益，迟迟不愿推出其发明的数码相机，最后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反被数码相机击败。经济组织中人性贪婪的一面往往成为生存发展的桎梏。

寺庙宣扬爱心，倡导行善，讲因果报应。宗教要求一辈子做好事，做了坏事要忏悔，要遭报应。这是一种爱的力量、正面的激励。有人可以一时禁止它，也可以一时毁灭它，但到头来被毁灭的反而是反对它的人，它还会永驻在那儿。五代时期杰出政治家、一代英主后周世宗柴荣禁佛，虽文治武功，然38岁英年早逝，未能实现其消灭割据、统一中国的宏愿，然佛教如今香火日旺。日本军事统治者丰臣秀吉曾禁教锁国，迫害西班牙传教士，但也逃不出兵败朝鲜、终为灰土的宿命，但基督教遍及东西方。民国军阀石友三火烧少林寺，终也落得被部下活埋的下场，少林寺依然。大爱无疆，心善恒久。

当然，对少林寺那样的商业化运营之争，作者的观点在行文中应该比较明确地表达了。成就少林寺“天下第一名刹”的绝不是靠它的赚钱能力，历史上少林寺数遭劫难，均与其当时违背了佛寺清规有关。如果少林寺变成一个企业，那不是少林寺的福音。

笔者当然没有宣传宗教的意思，其实笔者本人也不算教徒。但经营企业要善于对比思考，深刻体会，汲取精华，剔除糟粕。要成就更多的百年老店，可从千年古刹那里得到一些有益的启迪。在追求利润、创新、物质的同时，少些竞争、贪婪的因素，多些责任、传承、精神、爱善的思考。

（2012年2月5日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高僧的人生智慧

春节期间和几个朋友一道去九华山，有幸拜见了全国政协委员、大九华山佛教协会释慧深会长。一个多小时的交流聆听，深感高僧大德的不多言语中，内含着富有哲理的人生智慧。

问：人至中年，该怎样度过下一步的人生？

高僧说，规规矩矩开好你的车。车子有车道，行车有交通规则，你要按规则驾驶，把好方向盘。你超速了，违章了，酒驾了，交警就来管你，罚你的款，没收你的驾驶证，甚至把你抓进去。他随口反问引见我们拜见他的一位当地宗教局局长，你开不开车？局长说，我没有车，也不会开车。他说，你的局长位子就是一辆车！

感悟：多么有哲理的比方啊！他还说，佛教讲究因果相报。你开车在路上，超速行车，被警察抓住了，这叫现时现报。你做了坏事，有的立马就有报应，有的看着没事，但那是时候未到，今后再报。在当前的时代背景下，这句话更有着深刻的现实意义。所以，要好好把握人生的方向盘，规矩做事、老实做人。

问：事业如何进一步更好地规划发展？

高僧的回答很简单，做好本职工作。他用切菜刀作比喻，切菜刀的作用主要是在厨房里切菜用的，你就好好地待在里面，一心一意地切好你的菜。否则你不好好切菜，跑到其他地方去不务正业，那么就要出问题了。一门心思做好一件事，事业就自然成了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

感悟：专注于干一件事，成为行家里手，必有所收获，以至有所成就。如果这山看得那山高，这个又想做，那个更赚钱，整日三心二意；或者像当前许多年轻人那样不好好工作学本领，经常来回跳槽，结果很可能将一事无成。

问：如何保持一个健康的体魄？

高僧说，一切顺自然。大师坚持锻炼，再忙也要坚持早晨和众僧一道参加经事活动。几乎不用空调，冬天也要洗冷水澡，坚持毛笔书法。70多岁身板硬朗，坐如钟，立如松，中气十足。据同行的局长讲，高僧夏天可在烈日下穿着棉袄晒太阳。

感悟：身体是革命的本钱。身体又是练出来的，你生活规律、坚持锻炼，心态良好，不做亏心事，能吃得下，睡得好，日积月累，身体自然棒，疾病远离你，长寿自可期。然，心事太多，或做了亏心事，就会“压力山大”，经常心底发毛，整日担心害怕，那长期一定影响到精神状态，健康长寿就更奢谈了。

问：您这么多职务，公务繁忙，如何管理、安排时间？

高僧说，放手。不要什么事情都你自己做，别人能做的事情就让别人去做，总捏在自己手中不行。否则，你整天忙得团团转都应付不过来。

感悟：身体力行是一方面，但更要运筹帷幄，不必事必躬亲，大事小事一起抓不可取。拿得起，也要放得下，超脱点反而能事半功倍。要相信别人能行，没有你世界照样运转。

问：您长期修炼取得成就的心得是什么？

高僧说，我只是个小人物。但坚持原则，敢讲真话。地方干部说话，有道理的，我就支持；没有道理的，与国家大政方针相悖的，我就要坚持原则。地方干部也不能以官压人，都按你地方的要求去做，国家的大政方针怎么执行。

感悟：这样的能堪称宗教大师级的高僧都自谦地认为自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是小人物，让我们凡夫俗子、芸芸众生情何以堪？生活中我们许多人时常自认为人物，总感到自己很了不起。高僧的自谦是一种美德，更是一种智慧，把自己往小里看反而更能长久、更受人尊敬。

第一次能与佛教界高僧长老进行这样切身的交流学习，深感荣幸，受益匪浅。但恐以上内容未能全部整理和领会出高僧的智慧，还需进一步好好感悟领受。

（2012 年 2 月 19 日）

附：

春节游九华山

灵山秀色雨濛濛，
春寒料峭雪未融；
九华九十九座寺，
多少香客祈福中。

（2012 年 2 月 5 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人到中年宜“三放”

——放松、放慢兼放手

人到中年，逐步感悟到要学会三放：精神要放松、速度要放慢、工作要放手。

首先，精神要放松。

由于事业、工作的压力，加之现代城市本身的工作、生活节奏很快，职场人士易于时时刻刻处于紧张的状态之中。如果不注意调节，青年时还感觉不出来，但长此以往，身心处于超负荷的亚健康状态，容易形成慢性疲劳综合症，甚至于过劳状态。

随着年龄增大，要逐步学会自我心理调节，能不为日常事务所困扰、不为无尽职责所束缚，以轻松、良好的心态迎接繁重的工作，应对各种各样的挑战，放松自如，松而不散，怡然自得，这样效率反而更高、效果可能更好。

挤出时间、创造条件，适当保持一定的体育运动，再经常与大自然保持一定频率的亲密接触，使身心处于放松状态，人与自然相互交融，乐在工作、生活间。

其次，速度要放慢。

年轻一路走来，或如大学毕业踏入社会时，精力充沛，志向高远，前程锦绣。工作起来，处处体现出年轻人的朝气和成长的闯劲，来去匆匆，风风火火，棱角分明，快人快语。

随着年岁的增加，精力、体力逐渐下降，这时需要逐步放慢工作、生活的节奏。转而勤于思考，三思后行，凡事不惑；慢条斯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理，有条不紊；有板有眼，不急不躁；潇洒自如，怡然自得，以至于乐在慢中也。

慢和快是相互辩证的关系，个人理解：快在慢中，慢在快中；快就是慢，慢就是快；最终的快慢是需要事后甚至长时间的验证的。你要是能坚持干事业 30 年甚至 50 年，就算速度慢一点，何事干不成？

最后，工作要放手。

创业伊始，处于起始阶段，抑或在学习提升阶段，当然需要你冲在一线，凡事亲历亲为，掌握第一手信息；自个跌打滚爬，必经千锤百炼；关键靠自己，实践出真知。只有这样才能既锻炼自己的能力，增长自己的见识，又形成强有力的执行力，容易取得成绩。

随着事业平台的逐步扩大，年岁的逐渐增加，再这样凡事都自己干、追求绝对的完美就不对了。所谓的日理万机，成天电话不断，忙得不可开交，陷于做不完的事务，自己累别人也累，是万万不行的，长期更是不可持续的。

敢于放手，放宽心让别人去干，相信别人能行，缺了你没有关系。有些事，别人做比你自己做好；有些事，晚做比早做好；有些事，甚至不做比做好。实在觉得有问题，那就睁只眼闭只眼也未尝不可。只要你大的方面把好关，超脱于日常，反而腾出时间来，思考问题，抬头看路，把握方向。

放手，对领导而言，就是指放生权。古语有："君忙臣闲国必亡，君闲臣忙国必昌"。我的博士生导师顾国祥教授，当时给我们讲授企业管理课程时反复强调，做企业领导，一定要学会来回"踱方步"，正是指的这个意思。当然，对一般职场人士而言，放手主要指放心，不要过分操劳，心宽体胖嘛。

曾有古云，人到中年万事休。我们当然不赞同，中年正是事

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业的巅峰期。但事业要长青，生命要长久，关键是长处放眼，凡事"放得下"。适度调节很重要，适当放开、放情，懂得放弃、放假，抑或偶尔的放任、放纵，又何妨？保持持久的活力，方有持久的事业。

当然，上述仅是个人拙见，而且讲讲容易做起难，真的去做，不易啊。我感到身边有许多成功人士已经做得很好，形成有一套适合自己的调节办法和人生感悟。

兹有三放歌：

人到中年如何走？
放松放慢兼放手，
适当唱颂三放歌；
保持健康事业久。

（2012 年 5 月 27 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九寨沟旅游印象

这次去四川久远新方向开股东会，会后公司组织新老股东去九寨沟旅游。数次与九寨沟擦肩而过，我这次终于下定决心去看看这个“人间天堂”。

云烟缭绕的青山，数不清的海子，七彩的水景，层叠的瀑布……美轮美奂，目不暇接，流年忘返，九寨天堂果不虚名。

凡去过九寨沟的人对此都是很熟悉的，印象深刻的。同时，这次给我留下极其深刻印象的还包括当地政府对九寨沟旅游的高度重视、规范运营和用心用情。

一、政府重视

2008 年汶川地震后，九寨沟旅游遭受致命的打击，从平均每天 3 万游客到灾后没有一个人。而旅游又是当地经济的命门！怎么办？震后政府迅速行动，作为灾后重建的先导产业和优势产业，国家旅游局和四川省政府联合制定了《汶川地震灾后旅游业重建规划工作方案》，方案对包括九寨沟等地的旅游市场进行了近三年(2008—2010 年)和后五年(2010—2015 年)的规划，其中近三年以恢复重建为主，后五年以发展提高为主。

听导游讲，灾后旅游重启困难，为鼓励游客来九寨沟旅游，政府痛定思痛，多方面的优化旅游环境，提升游客的旅行安全和质量。当地政府最多时对每位游客的补贴高达 1 200 元，可谓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下了血本。现在，九寨沟的旅游人数、接待水准早已超过震前水平。

二、规范运营

九寨沟环境纯自然，美极。为保护此天然环境不受大量游客纷至沓来的影响，管理部门对环境保护极其重视。除不允许游客随意丢东西、抽香烟等，工作人员还不时地进行卫生清洁。比如，在游玩过程中，你会时常看到身穿工作服的人员用小器具艰难地伸手够着什么，仔细一看才知道，噢，原来是要挑出一个夹在栈道下面树叶丛中的不起眼的小小塑料包装碎片！

在九寨，你看不到杂乱的小摊贩，听不到拉客的吆喝声。商店大都统一经营，吃饭也有统一的标准餐。景区内的购物，没有诱导，游客自觉自愿。几个散落于景区内的藏族村寨也是错落有致，风情别样，颇有民族特色的美感；藏民家门前屋租给商家，专卖牛角梳、藏刀、披巾等特产，后面是他们生活起居的地方，并允许游客进去参观。

从九寨回九黄机场的路上，有两个紧挨着的大型的官方购物商场，一个是专卖各类藏药的，一个是销售牦牛肉、青稞酒、酥油茶等藏族特产的。商场员工亲切，穿着整齐，明码标价，服务规范。有些商品价格虽不算低，但公平自愿，环境优雅，让游客产生亲切感并自觉自愿购物。

旅游是阿坝州和九寨沟的生命线，听说，当地政府每年对导游评比打分，管理部门不仅要求导游要让游客满意（认为这是最起码的），还要求导游要对九寨沟、对阿坝州、对当地招商引资起到积极宣传的作用。你看，导游成了政府形象宣传的一部分，有多少地方是这样想又能这样做的呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、用心用情

专门负责我们地接的导游，是个 30 岁左右的汉族姑娘，成都人，嫁给了阿坝当地一个藏族青年。让我印象极佳的是，在给我们这个小旅行团（12 个人）做讲解的过程中，你不觉得她是在应付游客或纯粹是为了工作使然，而完全是自觉的、陶醉的，声情并茂附带肢体语言，那真正是一种对藏文化发自内心的爱，对九寨沟怀有深厚的感情的流露，让人和她一同深深沉浸在九寨沟的美丽和藏文化的神奇之中。

晚上，在藏迷大剧院，许多游客欣赏大型歌舞剧《藏迷》表演。剧情以一位藏族老阿妈在朝圣路上的所见所闻展开：六弦琴、长袖舞、生死轮回等，以不同地区藏族风格的歌、舞、器乐、情景式的藏族生活、民间风俗以及宗教仪式为艺术表现主体，再现藏区独特的藏文化精髓和藏人对信仰和自由的追求，让游客对九寨沟所在的藏区文化多了份震撼、尊重和向往。

我们下榻的九寨天堂大饭店晚上还有藏羌风情参与式的歌舞表演，少数民族姑娘小伙演员和游客同乐，藏羌回汉一家，其乐融融也。

还有，据导游讲，在上述政府开的大型商场购物，游客在店里每消费一定金额，就有诸如铅笔、书包、电脑等学习用品捐赠给震后的藏族孤儿或学校。此情和慈善挂钩，让人在购物时有善举之感。

此外，藏人的开朗幽默也给人留下美好的印象。我们在一个洗脚店路边，碰到一个藏族妈妈领着一个七八岁的藏族小姑娘，打个招呼，小姑娘活泼可爱，一声甜美的“叔叔好”，让人情不自禁地真想认她做干女儿；和一个坐在自家门前的藏族大妈聊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天，深感其自然、休闲又略带幽默感。

这年头，各地旅游大都混乱，尤其是在三亚高价宰客事件曝光后，坑蒙拐骗太多，让人总对导游、小店、出租车、商家等心生芥蒂，不敢相信。而在九寨沟，我体会到的是规范、用心、真诚，激起游人的同情、理解和共鸣。九寨沟的做法，值得其他旅游景点学习！

各地旅游要发展，
九寨是个好榜样；
只要用心去规范，
何愁游客不来玩。

其实，万事同理，做什么都讲究两个词：规范和信用。

（2012 年 8 月 5 日）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附

《杨浦科技园区》简报(第四期,总第53期)"企业风采"栏目刊登介绍邦明资本以及张江国家自主创新区门户网站《企业动态》栏目2012年5月宣传邦明资本的文章。

邦明资本,谱写绚丽篇章

【按语】 创业企业在发展过程中常常因为缺少足够的资金支持、有力的政策和资源,面临生存困境。即使一些具有潜质的企业在没有得到重视和发现之前,通常也是十分普通平凡的。专业的投资机构,必须具备非凡的洞察力,才能慧眼识得那些看起来毫不起眼,却有着千里马潜质的优秀企业。在邦明资本的眼里,投资机构如同伯乐,不仅要能发现企业中的千里马,更要有策马之道。

上海邦明资本成立于2010年,是一家入驻在财大科技园的股权投资企业。公司始终坚持对高科技、成长期企业的股权投资,充分利用团队的综合资源优势,投资具有广阔市场空间和产品技术竞争优势的企业,达到促进企业成长和实现投资增值退出的双赢目标。目前主要投资涉及信息技术、生物医药、节能环保三大领域,已投资金额共计1亿多元。

投资机构如何"慧眼识马"?

大企业未必都适合投资,选择一个治理优秀、团队能力突出、产品市场竞争力强的小企业,比单纯选择上升空间不大、业绩强势的大企业显得更为重要。邦明的管理团队凭借专业的投资经验与市场分析,对投资对象有着准确的定位,科技成长型企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业相较于一般的种子企业，已有一定的销售业绩。这些企业通常具备生存能力，产品为市场认可，团队也有经验，可以减少投资风险。除此之外，邦明还关注企业以下五个方面：(1) 管理团队。邦明十分注重管理人是否对企业有着独特的发展判断，是否有共同的经营理念，是否有将蓝图实现的能力，是否愿意与投资企业一同分享成功和财富的胸怀。(2) 企业的竞争优势以及行业的进入门槛。经营的业务要有独特性、创新性和技术性，才不容易被新进入者模仿，才会在行业中崭露头角，才有机会转化为可观的利润。(3) 市场空间。广阔的产品市场对投资机构也十分重要。只有行业规模足够大，处于其中的公司才有足够的成长空间。(4) 历史清晰。这里是指企业股权发展过程比较清晰，没有纠纷，机制比较灵活。(5) 合理的估值。过高的估值往往会增加投资者的风险。

秉持“三大法宝”的经营理念

每一个成功的企业，都有它独特的经营理念，“合伙、合作、合理”就是邦明经营企业的三大法宝。(1) 创业靠合伙。如今的社会早已不适合“单枪匹马”式的创业，要想成功，除了自己努力，还要有一个优秀的团队作为支持。邦明资本作为一个开放的平台，不断吸引着资深人士的加入。(2) 发展靠合作。个人的能力毕竟有限，只有加强与投资企业、投资同行、中介、服务机构、园区、政府、大学的广泛合作，才会形成杠杆作用，达到事半功倍的效果。(3) 持续靠合理。合理的企业制度、决策流程，以及合理的回报是投资机构持续发展的长久之道。

打造“一专多能”的优势团队

邦明认为，企业家是红花，投资机构要甘作绿叶护红花，发挥自己的优势资源帮助企业快速成长。好的投资机构不能只将眼光落在扩大投资规模上，更应注重企业的价值增值。为此，邦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明的做法是“一专多能”，即“专业投资”（股权投资、风险投资）和“提供各种增值服务”（战略、融资、股权激励、改制、管理提升）。邦明在不到两年的时间内，投资上海蓝光科技有限公司、四川久远新方向智能科技有限公司、上海美东生物科技有限公司和四方锅炉集团工程成套有限公司等多家科技成长型企业并提供一系列的增值服务，使企业转亏为盈。值得一提的是，四方锅炉集团工程成套有限公司更是将注册地迁入杨浦的财大科技园。对邦明而言，他们不仅要帮助企业成长，也要促进企业技术升值，从而加快区域产业结构转型，实现政府、企业家、投资机构的多赢局面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后　记

本书是作者的点滴经验和思考分享。写这些东西，不图利益、不求闻达，只因兴趣、又感责任，同时自然也很享受这一过程。

我相信，随着我国产业结构转型的深入以及包括新三板、地方股权交易中心等多层次资本市场的建设与完善，对科技成长企业的投资必将成为下一轮投资领域的宠儿。我们在科技成长投资方面所做的一些实践和思考将有助于我国科技成长投资事业的发展。

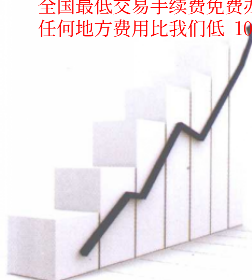
邦明资本的发展以及本书的出版，毫无疑问得到了许许多多贵人的帮助和支持，我要感谢的人很多、很多，包括各位领导、老师、前辈、好友、同学、同事，邦明基金的投资人、邦明投资的企业、合作伙伴，复旦大学出版社的领导、编辑，以及我的家人，等等。因生怕万一有遗漏，故恕我不一一列出他们的姓名。

科技成长之路漫漫，探索思考之责不止。

作者

2013 年 1 月 3 日

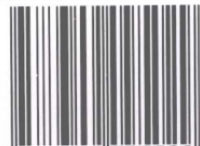
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





我们身处中国经济大发展的火热年代，面临着难得的历史性发展机遇。邦明资本定位于科技型、成长期企业的股权投资，立足上海金融产业的高地，放眼长三角及全国科技产业市场的投资机会，遵循“投资投人投未来，做事做人做品牌”的经营理念，秉持合伙、合作、合理——“三大法宝”的经营思路，开展以股权投资为主业、专业咨询顾问服务为特色的“一专多能”经营模式，投资有道，积极参与到资本市场的浩荡洪流中，与大家一道探讨投资机会、拓展投资渠道、分享投资心得、发展投资事业、获取投资回报，共书“投资”这篇大文章。

ISBN 978-7-309-09502-9



定价：36.00元
www.fudanpress.com.cn